

Informe Económico

Año 2006

MINISTERIO DE ECONOMIA Y PRODUCCION
Secretaría de Política Económica

Ministra de Economía y Producción
Lic. Felisa Josefina Miceli
Secretario de Política Económica
Dr. Oscar Tangelson
Subsecretario de Programación Económica
Dr. Martín Abeles

El informe Económico es un publicación realizada por la **Subsecretaría de Programación Económica** con los equipos de profesionales de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales y la Dirección Nacional de Cuentas Internacionales, pertenecientes estas dos últimas al **Instituto Nacional de Estadísticas y Censos** quienes colaboran activamente en la elaboración del Informe.

Presidente
Dr. Néstor Kirchner

Ministra de Economía y Producción
Lic. Felisa Josefina Miceli

Secretario de Política Económica
Dr. Oscar Tangelson

Secretario de Comercio Interior
Lic. Guillermo Moreno

Secretario de Finanzas
Dr. Sergio M. Chodos

Secretario de Hacienda
Lic. Carlos A. Mosse

Secretario de Agricultura Ganadería Pesca y Alimentos
Dr. Javier de Urquiza

Secretario de Industria, Comercio y de la Pequeña y Mediana Empresa
Lic. Miguel Peirano

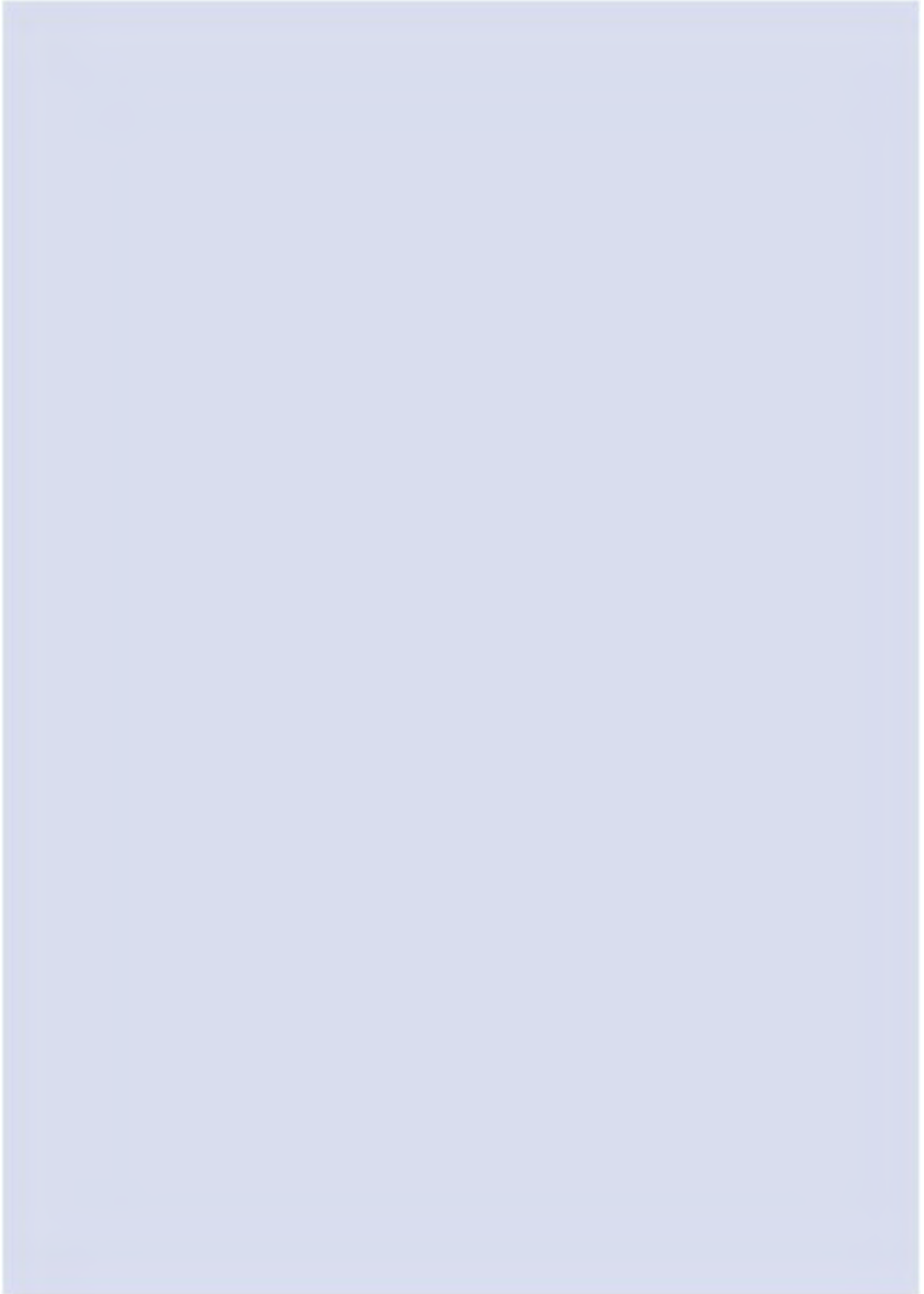
Secretaria Legal y Técnica
Dra. Estela Palomeque

INFORME ECONOMICO AÑO 2006

INTRODUCCIÓN	5	
1	La recuperación actual desde una perspectiva histórica	6
2	Las condiciones macroeconómicas para un crecimiento sostenido	8
2.1	Superávits gemelos	8
2.2	Inversión y Ahorro	9
2.3	El rol de la política cambiaria	10
3	La mejora en los indicadores sociales	12
NIVEL DE ACTIVIDAD	14	
1	Introducción	16
2	Demanda global	17
2.1	Consumo	18
2.2	Inversión	19
2.3	Exportaciones Netas	23
3	Oferta global	24
4	La industria	26
●	Apartado A: Cambio de Base en el EMI. Consecuencias sobre la UCI	30
5	Sector agropecuario	33
5.1	Situación general	33
5.2	Situación y perspectivas de la producción de granos	33
5.3	Situación de las actividades pecuarias	35
6.	Comercio y servicios públicos	36
EMPLEO E INGRESOS	39	
1	Empleo	42
2.	Salarios	50
3	Pobreza Indigencia y distribución del ingreso	52
●	Apartado B La mujer en el mercado de trabajo argentino	55
FINANZAS PUBLICAS	61	
1	Resultado fiscal deuda pública y financiamiento	63
1.1	Resultados fiscales	63
1.2	Deuda pública	65
1.3	Financiamiento	66
2.	Ingresos	68
3	Gastos	70

PRECIOS	73	
1	Introducción	75
2	Indices de precios al consumidor	76
3	Indice de precios mayoristas	83
4	Costo de la construcción	85
5	Precios del Producto Bruto Interno	86
DINERO Y BANCOS	87	
1	Agregados monetarios	89
2	Prestamos al Sector privado no financiero	93
3	Reservas internacionales	95
4	Tasas de Interés	97
5	Situación del Sistema Financiero	100
SECTOR EXTERNO	104	
1	Introducción	106
2	Cuenta corriente	107
2.1	Balanza de bienes	109
2.1.1	Exportaciones	112
2.1.2	Importaciones	116
2.2	Servicios	119
2.3	Renta de Inversión	120
3	Cuenta Capital financiera	121
4	Variación de Reservas Internacionales del BCRA	124
5	Deuda Externa	125
6	Tipo de cambio Real	126

Introducción



1 La recuperación actual desde una perspectiva histórica

La economía argentina completó otro año de crecimiento significativo, de 8,5% anual, y promedia tasas cercanas al 9% anual durante ya cuatro años. Lo que alguna vez fuera interpretado como una recuperación circunstancial del nivel de actividad después de una grave crisis económica y financiera es hoy un proceso de crecimiento sin precedentes que cumple prácticamente cinco años consecutivos.

La evolución de la economía en los últimos años es notable aun cuando se la compara con otros procesos similares de crisis y recuperación experimentados por nuestro país en otros momentos de su historia. Desde principios del siglo pasado es posible identificar al menos tres ciclos en los que se produjo una caída del PIB mayor al 20% (acumulada), seguida de una fuerte recuperación (ver Cuadro 1). Como se observa en el Cuadro 1, la caída del producto durante la última recesión fue la segunda mayor de la historia analizada. A su vez, de la comparación entre estos tres ciclos surge que el ciclo 1998-2006 es el que muestra la mayor tasa de crecimiento del PIB per cápita, que ya supera el pico anterior en un 6%.

Cuadro 1
Ciclos de auge y recesión desde 1900

Ciclo	Año	Variación PIB per capita (1).	Duración Ciclo
Pico	1912		
Valle	1917	-33,3%	8 años
Pico	1920	23,2%	
Var. Pico c/ pico		-12,3%	
Pico	1929		
Valle	1932	-22,6%	6 años
Pico	1935	13,7%	
Var. Pico c/ pico		-9,6%	
Pico	1998		
Valle	2002	-23,4%	-
Pico	2006	31,4%	
Var. Pico c/ pico		6,0%	

(1) Variación respecto del valle y del pico respectivamente.

En el plano internacional las comparaciones son algo más dificultosas porque resulta muy difícil hallar otras experiencias de depresiones semejantes a la vivida por nuestro país hacia el fin de la Convertibilidad. No obstante, se puede comparar la recuperación actual con la experimentada por Chile luego de la crisis financiera de 1981, con efectos muy importantes sobre el nivel de actividad en el año siguiente, ocasión en la que el PIB cayó un 14%. En los cinco años de crecimiento que siguieron a dicho shock adverso la economía chilena superó el pico anterior del PIB en menos de un 10%. En lapso de tiempo equivalente, la economía argentina superó el pico máximo de 1998 en casi un 15%. Asimismo, luego de cinco años de crecimiento Chile tenía todavía un nivel de ingreso per cápita inferior al pico previo a la crisis, cuando nuestro país ya lo ha superado largamente (es 6% superior).

Los cambios en el patrón de evolución de la economía argentina se ven reflejados en la modificación de la importancia relativa de los sectores productivos que encabezan el crecimiento. Entre 2003 y 2006 se produjo una recuperación importante en el nivel de actividad en los sectores productores de bienes transables, en buena medida como resultado del sostenimiento de un tipo de cambio real competitivo. Dentro de este grupo, la industria lideró el crecimiento, acumulando una suba de 67,5% desde su

mínimo en marzo de 2002, lo que aumentó su participación en el valor agregado, que pasó de 14,7% en ese período a 16,6% actualmente. El sector industrial aportó más del 20% de todo el crecimiento que experimentó la economía desde el comienzo de su recuperación.

También hubo un muy buen desempeño del sector primario, cuyo valor agregado aumentó 18,6% desde su nivel más bajo ocurrido en febrero de 2002. Si bien la contribución al crecimiento del PIB de este sector es relativamente bajo debido a que su ponderación en el valor agregado no es elevada, el aumento de la productividad agropecuaria contribuyó sensiblemente a la mejora de la situación externa.

Los sectores productores de servicios transables presentaron una evolución muy favorable en los últimos años. En particular, el Turismo (aproximado por la evolución del PIB de Hoteles) experimentó un alza desde el primer trimestre de 2002 de 75%, gracias a las ventajas competitivas de un tipo de cambio real competitivo. Se produjeron notorios aumentos en las ventas externas de servicios empresariales y profesionales, y servicios informáticos (*software*), lo que permitió reducir el saldo comercial negativo de servicios reales que caracterizó históricamente a nuestro país.

Aun cuando los precios relativos favorecieron en principio a las actividades transables, los sectores productores de bienes y servicios no transables también mostraron un buen desempeño. Entre los bienes, la construcción tuvo un papel muy importante, al crecer un 175% desde su valle de marzo de 2002, aportando así 6 puntos porcentuales de los 48 puntos de crecimiento acumulado desde el comienzo de la recuperación.

Los servicios públicos y privados acompañaron este crecimiento. En los últimos dos años recuperaron un fuerte dinamismo al crecer a tasas semejantes a las que lo hicieron los bienes. Los servicios asociados a la producción de bienes, básicamente Comercio y Transporte y Comunicaciones, son los que mejor desempeño mostraron en una primera etapa. Luego, otros servicios, tales como el de intermediación financiera y los servicios empresariales, comenzaron a mostrar un elevado ritmo de crecimiento, que aún se mantiene.

2 Condiciones macroeconómicas para un crecimiento sostenido

2.1 Superávits Gemelos

La experiencia de los últimos años prácticamente no tiene precedentes en la historia de nuestro país no sólo por las extraordinarias tasas de crecimiento sino, sobre todo, por la solidez de los fundamentos macroeconómicos sobre los que se asienta el proceso de expansión. Desde 2003, por primera vez en más de cuarenta años, Argentina sostiene al mismo tiempo superávits en cuenta corriente y en sus finanzas públicas. A mediados de 2007 se cumplirán cinco años consecutivos en los que se observan resultados positivos en los frentes externo y fiscal mayores al 3% del PIB.

El superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos creció en 2006 un 43%. En términos del PIB, pasó de 3,07% en 2005 a 3,75% en 2006. Este nivel de superávit se observa desde hace más de dos años, sin que se perciban señales inmediatas de disminución, fundamentalmente debido al buen desempeño exportador. En efecto, durante 2006 las exportaciones crecieron un 15,4%, frente a un aumento de 19,4% de las importaciones, cuya elasticidad respecto de la actividad económica se encuentra por debajo de 2, significativamente menos que en la década pasada. De esta manera el superávit comercial tiende a sostenerse en torno al 6% del PIB, aún en un contexto de fuerte aumento de la actividad económica.

Aun cuando no puede soslayarse el aporte de los mayores precios internacionales de las materias primas sobre los resultados del año, es de destacar el muy buen desempeño que están teniendo las exportaciones manufacturadas. Las exportaciones de origen industrial crecieron en volúmenes un 14% durante 2006, un 44% del incremento total en las ventas externas. Conjuntamente con las manufacturas de origen agropecuario explican un 77% de las mayores exportaciones del período.

Las finanzas públicas volvieron a reflejar una solidez excepcional para las últimas décadas. Durante 2006 se obtuvo un superávit fiscal primario del 3,54% para la Nación, superior al 3,26% previsto por la Ley de Presupuesto. Dicho sobrecumplimiento tendió a contrarrestar la reducción del superávit primario de provincias y municipios, que se redujo de 0,68% del PIB en 2005 a 0,50 del PIB en 2006. El superávit financiero de la Nación 2006 se sostuvo en 1,8% del PIB, a pesar de que en diciembre de 2006 se efectuó el primer pago del bono atado al crecimiento.

La recaudación tributaria continuó creciendo de manera sostenida, fundamentalmente gracias a la mejora en la eficiencia recaudatoria, producto de la lucha contra la evasión impositiva y de las mejoras experimentadas en el mercado de trabajo (formalización), que redundaron en un aumento importante de los recursos obtenidos mediante aportes y contribuciones a la seguridad social. La elasticidad-producto de la recaudación nacional (sin contar la coparticipación federal de impuestos) se mantuvo por encima de uno durante 2006 (la recaudación creció 26,2%, frente a un 23% de crecimiento del producto nominal).

El gasto público continuó reflejando en 2006 la prioridad asignada por el PEN a la recuperación de la infraestructura social y productiva del país, relegada durante la década pasada. Los gastos primarios crecieron un 26,2% en el año. Dentro de éstos, el componente más dinámico fue el referido a gastos de capital, que se incrementaron un 64,5% en el mismo lapso. Si se aproxima la inversión pública como la suma de estos gastos de capital, las transferencias de capital a provincias y los recursos que las propias provincias destinan a este fin, el gasto en infraestructura alcanza a aproximadamente un 3,5% del PIB, frente al magro 1,4% del mejor año de la Convertibilidad. La recuperación del poder adquisitivo de los haberes jubilatorios, y la decisión de incrementar fuertemente la cobertura social de las personas de tercera edad marginados del sistema tuvo como consecuencia un aumento del gasto en seguridad

social de 26,9% en el año. Finalmente, también se produjo un incremento en los salarios del sector público, que les permitió lograr una mejora de su poder adquisitivo de aproximadamente 6% durante 2006.

El año 2006 marcó la consolidación del regreso de la Argentina a los mercados internacionales luego de la reestructuración de la deuda de 2005. Las colocaciones efectuadas durante 2006 no sólo lograron extender los plazos de financiamiento del Estado, sino que además consiguieron una importante reducción en los costos de financiamiento, gracias a la fuerte caída (tanto en términos absolutos como en relación a otros países latinoamericanos) de la sobre tasa asociada al riesgo país.

Las mejoras fiscales se vieron reflejadas en la evolución de la deuda pública bruta del SPN, que representaba al finalizar el tercer trimestre de 2006 aproximadamente un 65% del PIB (un 56% en términos netos). Ambas cifras representan una notoria reducción respecto de fines de 2005, cuando la deuda bruta y neta alcanzaban el 75% y 63% del PIB, respectivamente.

Durante 2006 el equilibrio macroeconómico y las políticas de ingresos del gobierno trajeron aparejadas la reducción de las expectativas inflacionarias. Al finalizar el año 2006 el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una suba de 9,8% anual, una reducción de 2,5 puntos porcentuales respecto de diciembre de 2005. También se desaceleraron los precios internos mayoristas del IPIM, con un aumento de 7,1% anual frente a 10,7% de 2005. La inflación afectó en mucho menor medida a los más pobres. En efecto, en 2006 el aumento del IPC para el quintil de menores ingresos resultó del 7,5%, mientras que para el de mayores ingresos alcanzó 11,2%. Durante 2006 continuó el proceso de acomodamiento de los precios relativos, con la recuperación de los precios de los servicios respecto de los bienes, que creció más aceleradamente durante el año pasado que en 2004 y 2005, y se verificaron fuertes alzas en los precios de commodities exportados por Argentina, que influyeron sobre los precios domésticos.

2.2 Inversión y Ahorro

La actividad económica observó tasas promedio anuales de crecimiento entre 2003 y 2006 de 8,9%, impulsada por el aumento de la absorción interna, especialmente la inversión (su componente más dinámico). En efecto, en 2006 la tasa de crecimiento de la inversión duplicó a la del PIB, llevando la tasa de inversión a 21,7%, un valor que ya es mayor al máximo observado durante la década de los noventa.

El consumo privado también tuvo un marcado dinamismo en estos años de crecimiento, como consecuencia de las continuas mejoras en el nivel de empleo y en los ingresos de los trabajadores. No obstante, la participación del consumo agregado en el PIB fue en 2006 tres puntos porcentuales inferior a la que se observaba en la década anterior. La contrapartida de esta circunstancia es, naturalmente, la expansión del ahorro interno, que ha permitido no sólo financiar los niveles crecientes de inversión local, sino también sostener un importante superávit externo (ver Cuadro 2).

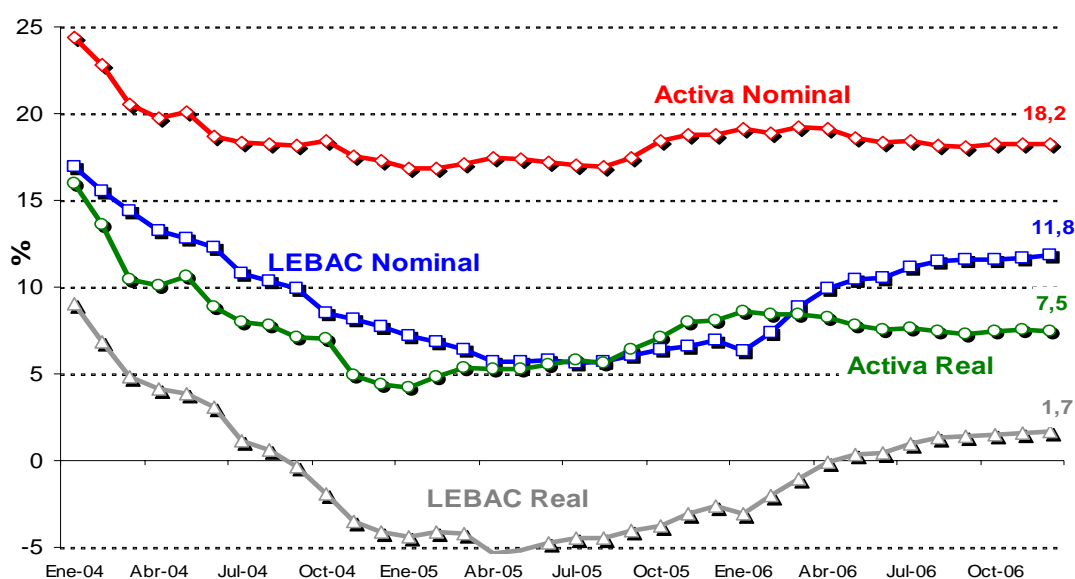
Cuadro 2
Ahorro e Inversión
A Precios corrientes % del PBI

	Inversión Bruta Interna Fija	Ahorro interno	Ahorro (endeudamiento) Externo
1993-1994	19.5%	15.6%	3.9%
1996-1998	19.2%	15.3%	3.9%
2003-2006	20.4%	23.4%	-3.0%

La diferencia de casi 8 puntos porcentuales entre el ahorro interno de la década de los noventa y el actual refleja la diferencia entre una economía que se endeudaba de manera insostenible, al financiar aumentos en el consumo privado, la expansión de los sectores no transables y la formación de activos externos, y otra que genera endógenamente los recursos necesarios para financiar sus planes de inversión y al mismo tiempo reducir su grado de endeudamiento externo, que se distribuyen de manera balanceada entre los sectores transables y no transables de la economía. Fundamentalmente, al estimular una expansión más balanceada de los sectores transables y no transables de la economía, la nueva configuración de precios relativos reduce la exposición financiera del país y atenúa sensiblemente las vulnerabilidades externas que han sido corrientes en la historia económica argentina.

Durante 2006 continuó la recuperación del sistema financiero doméstico. Los depósitos privados crecieron a un ritmo de 20% anual y ya representan un 23% del producto. El crecimiento de los depósitos y la reducción en la posición de liquidez de los bancos permitió un creciente dinamismo del crédito, que aumentó en 2006 a una tasa cercana al 40%, con un aporte significativo de los préstamos destinados a actividades productivas. En cuanto al costo del financiamiento para el sector privado no financiero, durante 2006 las tasas activas permanecieron prácticamente estables. Aun cuando las obligaciones del BCRA crecen como consecuencia de su política de esterilización, las tasas de LEBACs, que aumentaron en los primeros meses de 2006, tendieron a estabilizarse en los últimos meses del año (Gráfico 1).

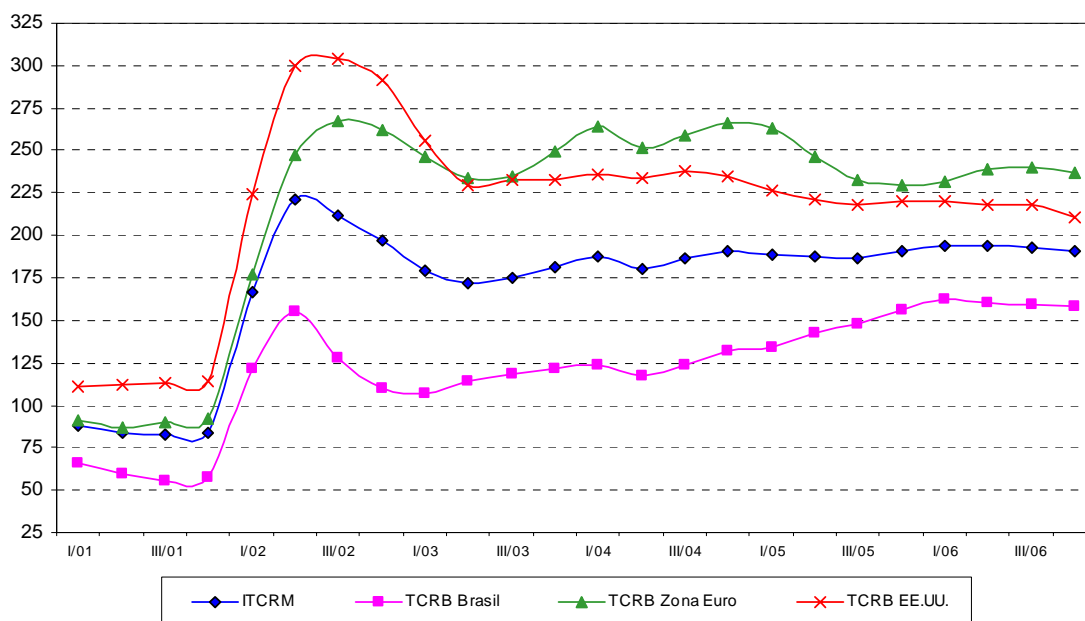
Gráfico 1
Tasas Activas y tasa LEBAC (reales y nominales)



2.3 El rol de la política cambiaria

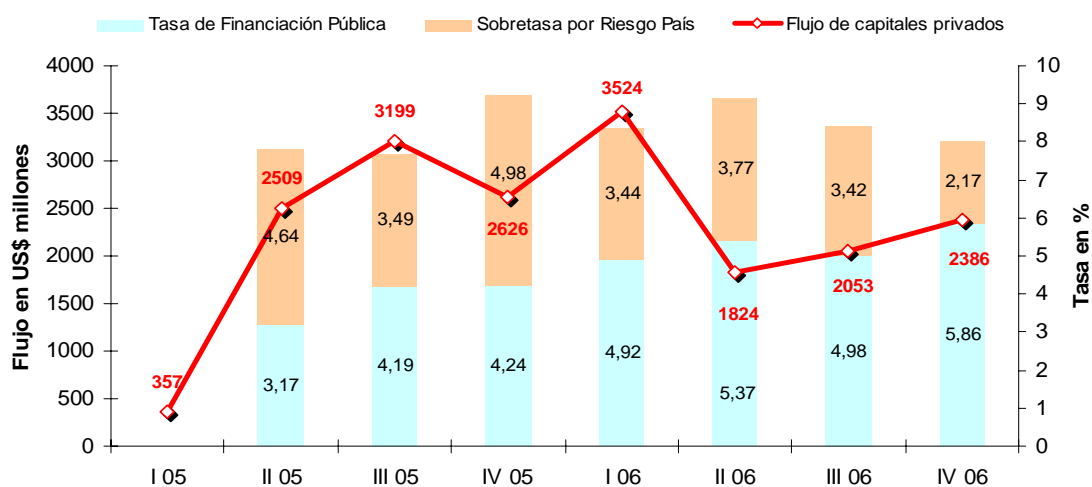
La preservación de un tipo de cambio real competitivo es una de las claves de los buenos resultados obtenidos en el sector externo de la economía (Gráfico 2). A su vez, el superávit externo contribuye a la solidez fiscal de corto y mediano plazo, no sólo por los recursos fiscales asociados a la exportación de productos primarios, sino sobre todo porque la disponibilidad de divisas permite reducir la prima de riesgo país, y con ella los costos de financiación del sector público.

Grafico 2
Tipo de Cambio Real Multilateral
 Base 1998=100



Es en este contexto de holgura externa y fiscal que se restablece la confianza de los inversores internacionales en la Argentina. La cuenta financiera privada presenta un resultado superavitario desde hace ya dos años. El ingreso de capitales privados mantiene un ritmo razonable, al tiempo que ha disminuido de manera acelerada el riesgo país y Argentina tiende a reducir su costo de endeudamiento internacional (Gráfico 3).

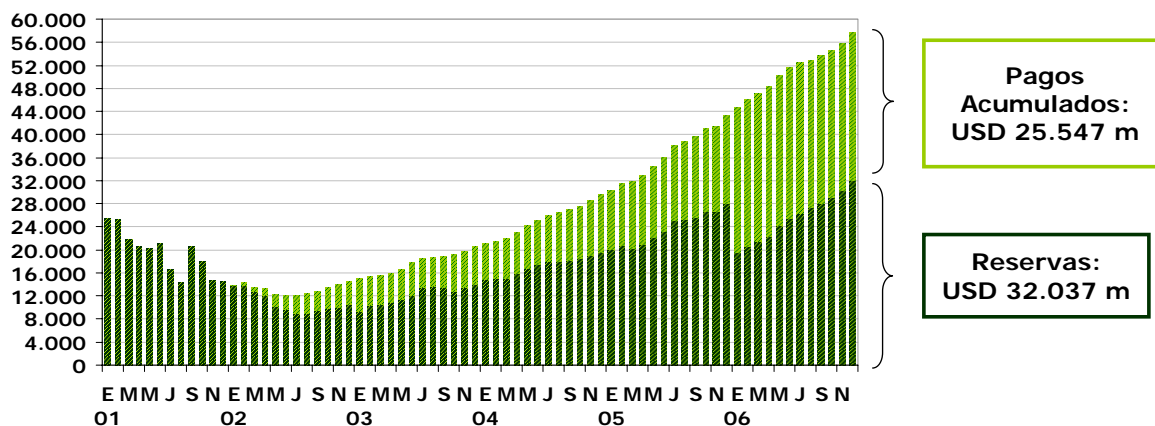
Gráfico 3
Capitales privados, costo de endeudamiento y riesgo país
 Millones de dólares y % anual



Los resultados positivos en la cuenta corriente y la cuenta financiera de la balanza de pagos dieron lugar a una fuerte acumulación de reservas internacionales durante 2006, más que compensando el

pago al FMI de casi diez mil millones de dólares de comienzos de 2006. El elevado stock de reservas internacionales con que hoy cuenta la Argentina provee cobertura frente a eventuales disrupciones en los mercados financieros internacionales, como pudo observarse en los meses de mayo y junio de 2006, en que las fuertes oscilaciones observadas en los mercados de activos internacionales no afectaron el nivel de actividad interna. Cabe remarcar que este intenso proceso de reconstitución de las reservas internacionales se logró sin asistencia multilateral, habiendo realizado pagos netos a los organismos multilaterales de crédito por un monto superior a los 25.000 millones de dólares (Gráfico 4).

Gráfico 4
Reservas Internacionales y pagos netos a los organismos financieros internacionales
 Millones de dólares



3 La mejora en los Indicadores Sociales

Los buenos resultados obtenidos a nivel macroeconómico, en conjunción con las políticas de ingreso impulsadas por el gobierno (como, por ejemplo, el aumento del salario mínimo, la mejora en las jubilaciones, o el efecto del “Plan de Inclusión Previsional”), permitieron una rápida recuperación de todos los indicadores sociales.

La tasa de desempleo de fines de 2006 fue de 8,7% en las ciudades relevadas por la Encuesta Permanente de Hogares (EPH), registrándose por primera vez desde comienzos de la década de los noventa un valor por debajo del 10%. Desde mayo de 2002, cuando la tasa de desempleo urbana era de 23,4% la cantidad de desocupados cayó en 2,1 millones.

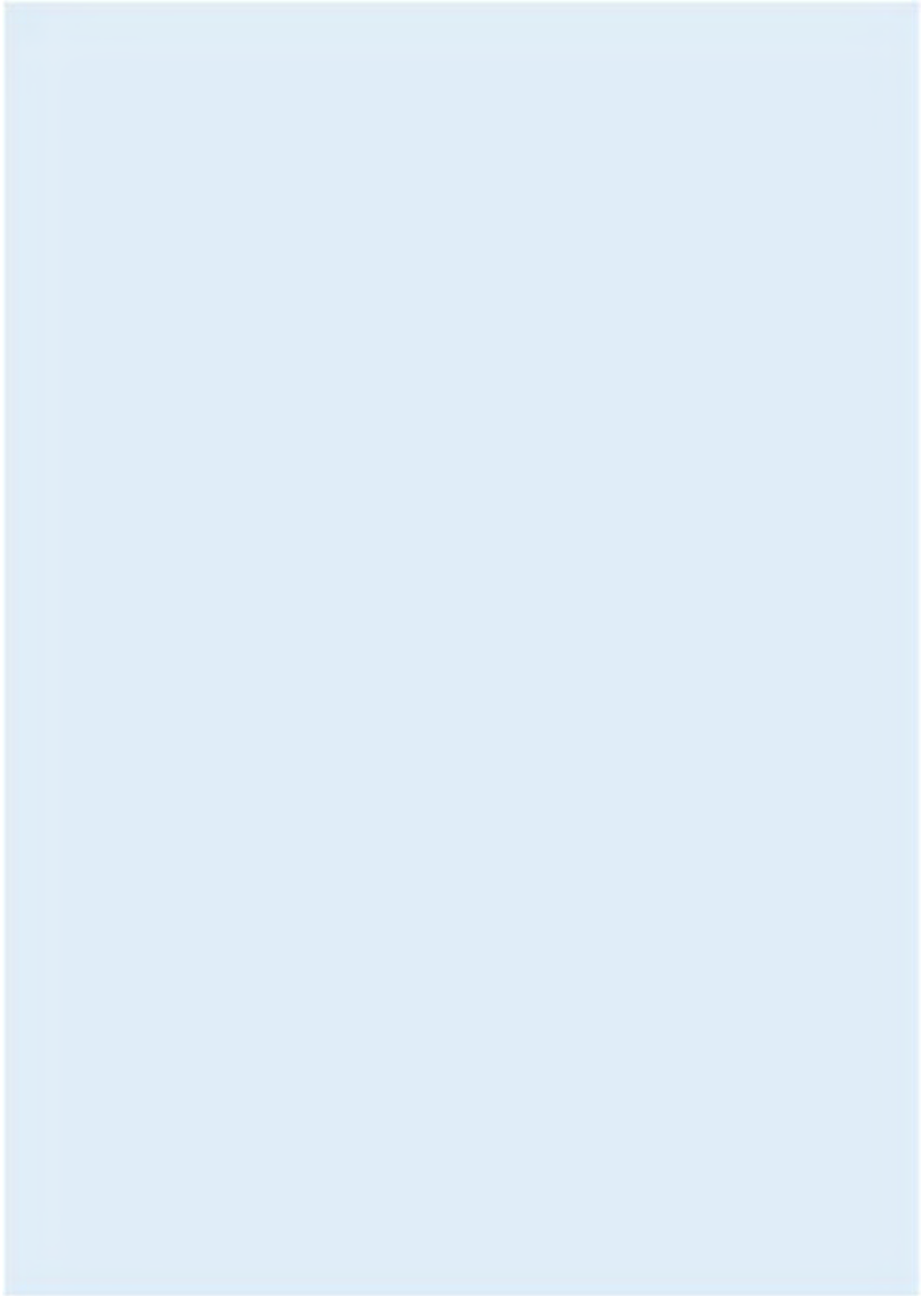
La causa fundamental de la reducción de la desocupación en este período fue la mayor demanda de empleo producto de la mayor actividad económica, dado que la oferta de trabajo (la tasa de actividad) creció de manera ininterrumpida desde el comienzo de la recuperación. En efecto, la economía generó desde el primer trimestre de 2003 un total de 3,7 millones de ocupaciones de tiempo completo, sin contar los planes de empleo. Sólo en 2006 se crearon en 774 mil puestos de tiempo completo, lo que implica una elasticidad-producto del empleo que se mantiene elevada y que en 2006 exhibió un promedio de 0,64.

La conjunción de un contexto macroeconómico favorable y de políticas de ingreso que tienden a compensar la situación de los sectores más necesitados redundó en una sostenida reducción de la pobreza y la indigencia desde 2003, tendencia que se mantuvo durante 2006. Desde el primer semestre de 2003 en los centros urbanos más importantes del país la cantidad de pobres disminuyó en 5,7 millones de personas. Sólo en 2006 la reducción fue de más de un millón y medio. Actualmente la incidencia de la pobreza alcanza el 26,9% en los centros urbanos. La indigencia también disminuyó aceleradamente. Desde el primer semestre de 2003 hay 4,1 millones menos de indigentes, y los

últimos datos indican que el porcentaje de individuos que perciben ingresos por debajo de la línea de indigencia es de 8,7%.

El corolario necesario de estos desarrollos es un importante aumento del ingreso per capita familiar real, que creció un 38,2% desde el segundo semestre de 2003, y una sensible mejora de la distribución del ingreso, que se observa en una fuerte reducción del Coeficiente de Gini. Este es un indicador de contenido estructural que tiende a mostrar variaciones muy lentas en el tiempo, y que no obstante exhibió desde el segundo semestre de 2003 una caída ininterrumpida, pasando de un valor de 0,519 a 0,489 en el segundo semestre de 2006. Los ingresos reales de los quintiles de menores recursos tuvieron una recuperación mucho más rápida que la de los de mayores ingresos, como se refleja en la importante reducción de la brecha de ingresos promedio entre los deciles más rico y más pobre, que pasó de 51,5 en el segundo semestre de 2003 a 33 en el mismo período de 2006.

Nivel de Actividad



NIVEL DE ACTIVIDAD

- En el año 2006 el PIB volvió a crecer a un ritmo similar al de los 3 años anteriores con un alza de 8,5%, de modo que acumuló una recuperación de 40,5% con relación al mínimo de 2002.
- Al igual que en los 3 años precedentes los principales factores dinamizadores del nivel de actividad fueron el consumo y la inversión, con una contribución levemente negativa del comercio exterior. Bienes y servicios continuaron creciendo, aunque a tasas más equilibradas que en años anteriores, con una amplia difusión del crecimiento dentro de cada grupo.
- Los productores de bienes con crecimientos más relevantes fueron la Industria Manufacturera (8,9%), la Construcción (18,6%) y la Pesca (61,8%). Entre los sectores productores de servicios se destaca la expansión en Comercio (7,9%), Transporte y comunicaciones (13,5%) e Intermediación financiera (22%).
- La elevada tasa de crecimiento que muestra la formación bruta de capital fijo implicó un nuevo avance de la relación inversión-producto que alcanzó a 21,7% , el valor más alto de la serie iniciada en 1993. Dentro de la inversión, la producción de equipo durable también se halla cerca de su máximo histórico, y la construcción, aun cuando las lluvias perjudicaron su desempeño en la última parte del año, también mostró un dinamismo muy importante durante 2006.
- Los indicadores más recientes del nivel de actividad publicados se mantienen muy positivos. Tanto el sector agropecuario, que presenta una cosecha récord en la campaña 2006/2007, como la industria, que sigue creciendo sin dificultades a tasas cercanas al 7% i.a., más un sólido desempeño de los servicios públicos y privados, hacen prever un sostenimiento de la tendencia del PIB para el corriente año.

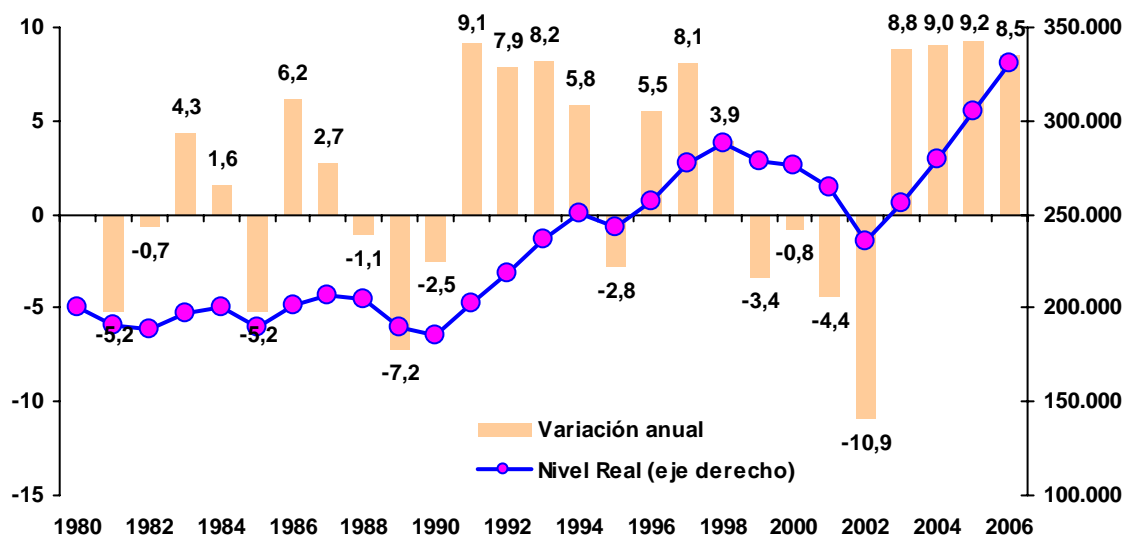
1. Introducción

En 2006 la economía argentina registró el cuarto año consecutivo de crecimiento a una tasa todavía muy elevada de 8,5%, luego de haberse expandido al 9% en promedio durante los tres años anteriores. El nivel alcanzado por el PIB superó al máximo registrado en la década anterior, correspondiente a 1998, en un 14,7%. Y acumuló, desde el punto más bajo en el que cayó cuando se produjo el quiebre del Plan de Convertibilidad, un alza de 46,8% entre el primer trimestre de 2002 y el cuarto de 2006, medida por la serie desestacionalizada.

Gráfico 1

PIB empalmado a precios de 1993

En millones de pesos y variaciones porcentuales



Fuente: Indec

Al igual que en los 3 años precedentes los factores dinamizadores del nivel de actividad fueron el consumo y la inversión, con una contribución levemente negativa del comercio exterior. En el último año, el 67% de la suba anual fue explicada por el incremento en el consumo, 44% por el de la inversión, mientras que el intercambio con el exterior detrajo un 8% (12% de exportaciones menos 20% de importaciones). No obstante, la mayor tasa de crecimiento que mostró la formación bruta de capital fijo implicó un nuevo avance de la tasa de inversión, que alcanzó a 21,7%, el valor más alto de la serie iniciada en 1993, y uno de los más elevados de la historia argentina.

La contracara de este aumento fue una menor proporción del consumo en términos del PIB, que alcanzó un mínimo de 65,3%. No obstante, el consumo per cápita se halla en 2006 en niveles elevados, superando ya ligeramente el pico anterior correspondiente a 1998, luego de una recuperación de este indicador de casi 35% desde 2002.

Para el año 2007 se mantienen buenas expectativas con respecto al nivel de actividad.. El Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) comenzó el año con un alza de 8,2% en el primer bimestre. El sector agropecuario haría un aporte muy importante este año al producto teniendo en cuenta la cosecha récord de la campaña 2006/2007. Por su parte el Estimador Mensual Industrial (EMI) continuó con su tendencia positiva en el primer trimestre con un incremento del 6,6% i.a. Lo mismo ocurrió con las ventas en supermercados, en centros de compras y en el indicador de servicios públicos, que registraron subas de 13,7% i.a., 10,2% i.a. y 15,5% i.a., respectivamente, en el bimestre. Finalmente,

los pronósticos de los analistas se concentran alrededor de una tasa de crecimiento del 7,8%, según lo indica el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM), realizado por el Banco Central¹.

Cuadro 1

Indicadores seleccionados del nivel de actividad

Cifras desestacionalizadas – Tasas de variación promedio mensuales

	IV T 05	I T 06	II T 06	III T 06	IV T 06	Feb 07/Dic 06
EMI	0,7	0,8	0,8	0,4	0,8	0,6 (*)
Construcción	2,1	0,2	2,2	-0,6	-0,3	1,6
Supermercados	0,5	0,6	1,7	1,3	1,0	2,5
Shopping Centers	0,7	0,0	0,3	1,2	0,2	5,4
Serv. Públicos	0,8	1,8	1,2	1,8	1,5	-0,2
EMAE	0,6	0,6	0,8	0,7	0,4	0,7

(*) La variación es Mar 07/Dic 06

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC.

2. Demanda global

Por cuarto año consecutivo, en 2006 la variación porcentual más elevada, dentro de los componentes de la demanda, correspondió a la IBIF (18,7%). Determinó así un incremento de la relación con el PIB que alcanzó a 21,7%, la más elevada de la serie con base en 1993. Tanto el consumo privado como el público crecieron un poco por debajo de lo que lo hizo el PIB (7,7% y 5,2%), mientras que las exportaciones de bienes y servicios se incrementaron en 7,4%.

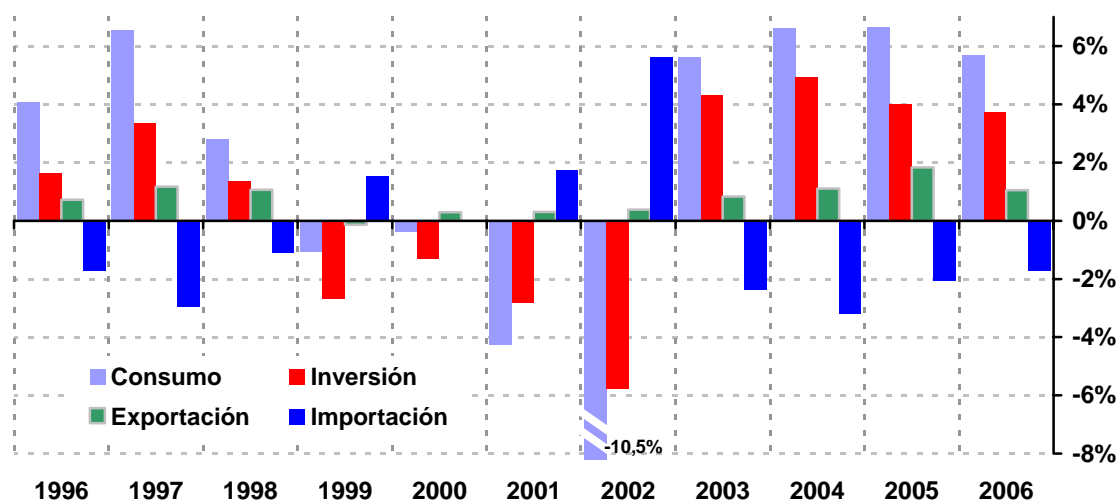
Por cuarto año el aumento en las exportaciones (7,4%) fue superado por el de las importaciones (15,2%), de modo que se redujo el superávit de la balanza comercial real de bienes y servicios. De todos modos el resultado positivo subsiste por quinto año consecutivo, con un nivel de exportaciones que no ha dejado de crecer en los últimos 7 años.

A diferencia de lo ocurrido en la década de los noventa, en la presente fase expansiva la contribución al crecimiento del consumo fue acompañada por una aporte semejante de la inversión (Gráfico 2).

Gráfico 2

Contribución al crecimiento del PIB

Variaciones porcentuales



Fuente: Elaboración propia sobre datos de INDEC

¹ Mediana del relevamiento publicado en el mes de marzo de 2007, cuyo desvío standard es 0,4.

En la comparación con los puntos extremos del ciclo el PIB supera en 14,7% al de 1998, el máximo anterior, y 40,5% al valle que corresponde a 2002. Es de destacar además el fuerte incremento del PIB per cápita de 6% entre 1998 y el 2006. De los componentes de la demanda, el que más creció en relación al año 1998 fueron las exportaciones de bienes y servicios (50,1%) y con respecto al mínimo del 2002 el papel más dinámico fue para la inversión, con un crecimiento de 170,5%.

2.1 Consumo

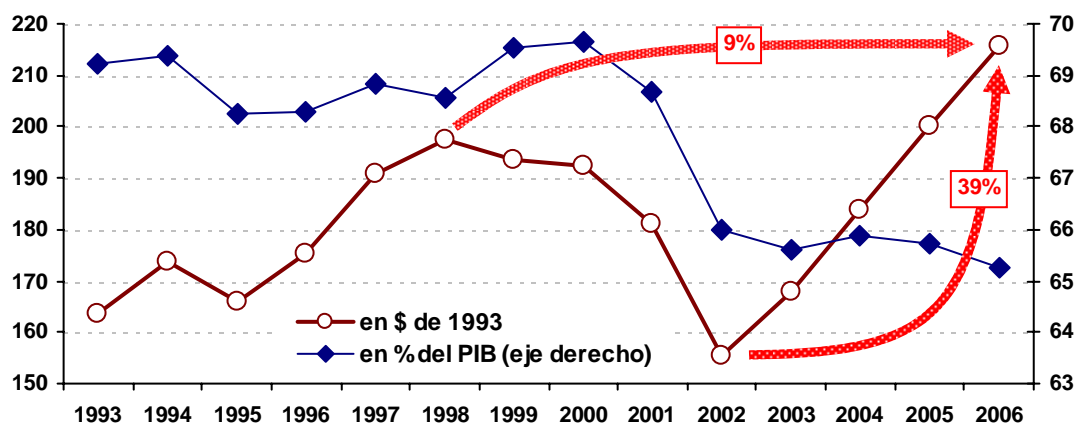
La buena evolución del mercado laboral, donde se registró un marcado incremento de la masa salarial, debido al crecimiento del empleo y los ingresos reales, más el gradual retorno del crédito, fueron los factores que durante 2006 marcaron el impulso a la expansión del consumo privado.

Indicadores mensuales más recientes, como los de ventas en supermercados y centros de compras (ver Cuadro 1), y también los cualitativos como la confianza del consumidor, dejan entrever una continuidad de la tendencia en los primeros meses de 2007.

El consumo privado creció en términos reales un 39% desde su mínimo en 2002, y se halla de esta manera un 9% por sobre el máximo anterior de 1998 (Gráfico 3). Aun cuando la participación del consumo en el PIB se mantiene decreciente, y ya alcanza el 65,3%, indicando un importante incremento de la tasa de ahorro, también es cierto que en términos per cápita el consumo privado ya superó el máximo de observado en 1998, lo que supone que el mayor ahorro no fue a expensas de una reducción del bienestar.

Gráfico 3
Consumo Privado

En miles de millones de pesos de 1993 y en %



Fuente: Elaborado sobre la base de datos del INDEC

El incremento del consumo privado se vio motorizado por el todavía fuerte incremento en el empleo y en los ingresos, en especial en los sectores más pobres (ver Capítulo Empleo e Ingresos). A esto hay que sumar, sobre la última parte del año, el efecto de una mayor cantidad de pasivos en condiciones de consumir, como consecuencia de los planes de ampliación de cobertura de las jubilaciones. También tuvo un rol la expansión del crédito personal, aun cuando la participación de los flujos de nuevos préstamos personales en el flujo de consumo es todavía exigua.

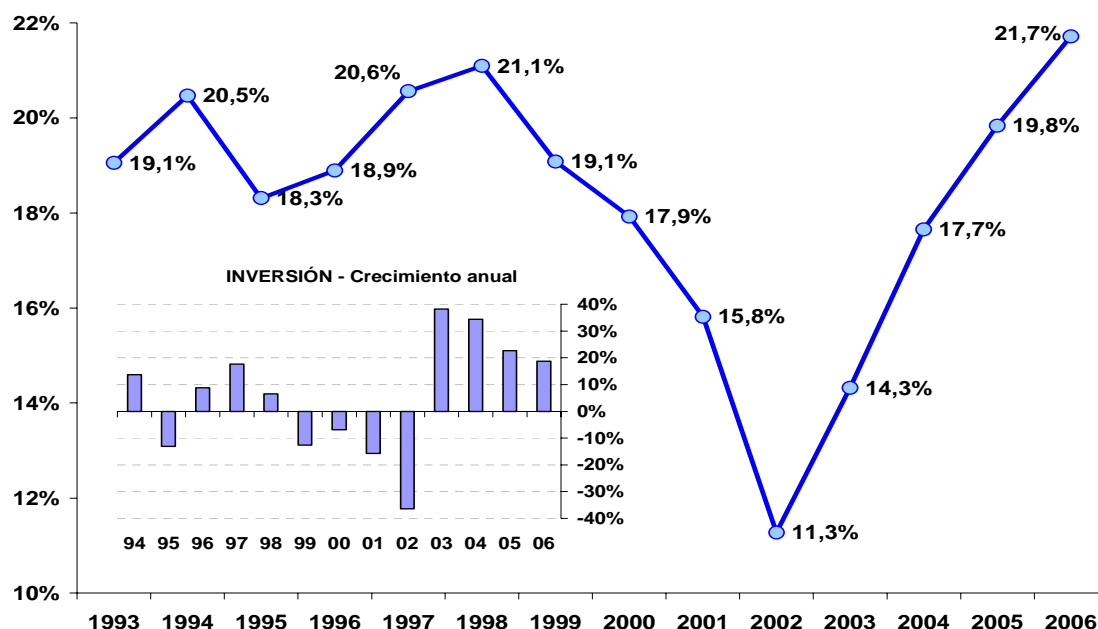
Finalmente, el consumo público creció un 5,2% muy por debajo del PIB y del Consumo privado, e incluso desaceleró su crecimiento respecto de 2005, cuando lo había hecho en 6,1%.

2.2 Inversión

El año 2006 finalizó con la **Inversión Bruta Interna Fija (IBIF)** creciendo a una tasa del 18,7%, cuarto año de crecimiento a tasas de 2 dígitos. Este aumento derivó en un avance de la tasa de inversión a 21,7%, lo que implica una fuerte recuperación con respecto al mínimo al que se había llegado en 2002, de tan sólo 11,3%, y que supera el pico anterior de 1998 en 0,6 puntos porcentuales (Gráfico 4).

El financiamiento de la inversión correspondió enteramente al ahorro interno ya que el ahorro nacional bruto medido en términos del PIB se estima de acuerdo a estimaciones previas, alcanza un valor récord de 26,5%, superando el resultado del año anterior. La diferencia entre la tasa de ahorro y la de inversión, que aproxima el superávit en cuenta corriente (a precios constantes), sumaría aproximadamente un 4,8% del PIB.

Gráfico 4
Inversión Interna Bruta Fija a precios de 1993
En % del PIB



Fuente: INDEC.

Los factores que favorecen este comportamiento de la inversión se hallan tanto en el contexto económico internacional, como en el escenario local. En el frente externo, en 2006 se ha verificado una mejora en el crecimiento de la demanda de los principales mercados de destino, así como el sostenimiento de buenos precios de las *commodities*. En la esfera doméstica, se derivan efectos favorables sobre la inversión de una política económica que incluye el mantenimiento de un tipo de cambio competitivo, el crecimiento del consumo, el predominio de bajas tasas de interés y la existencia de una adecuada rentabilidad que se canaliza hacia el equipamiento de sectores productivos y a la construcción. La solidez en las cuentas fiscales, realimentadas a su vez por el alto nivel de actividad y el fuerte crecimiento de las exportaciones, permiten la recuperación de la inversión pública, que provee la infraestructura necesaria para un mejor desenvolvimiento de la actividad privada. Asimismo, desde un punto de vista del mediano y largo plazo, tanto las cuentas públicas como el balance de pagos brindan un horizonte de certidumbre que propicia las decisiones de inversión.

Con la crisis del sistema financiero que arrastró al colapso del Plan de Convertibilidad, la inversión en construcción se transformó en un refugio de valor ante la volatilidad de los mercados de activos en los primeros años, y la desconfianza para con los propios bancos. Posteriormente la mejora en los

ingresos de la población, así como el lento regreso del crédito ampliaron las posibilidades de acceso a la vivienda y mantienen muy activo el ritmo de la construcción, actividad que creció 18,8% en 2006. Es importante recalcar que aproximadamente la mitad del aumento en este rubro fue en inversiones no residenciales, destinadas a incrementar la oferta potencial.

También la inversión pública mostró un gran dinamismo, gracias a una mejora de las cuentas fiscales: a pesar de no contarse aún con datos oficiales, en 2006 volvería a crecer más de 40% como lo hizo en 2005. Ello llevaría su participación en el total de la IBIF al rango de entre 13 y 14%, la máxima desde 1993.

En el cuarto trimestre de 2006, no obstante, la construcción comenzó a mostrar cierta desaceleración, compatible con el gradual agotamiento del mencionado proceso de demanda por inmuebles como inversión financiera, una vez que se ha regularizado el funcionamiento de la economía en general y del sistema financiero en particular. Ello se sumó a adversos factores climáticos para que se registraran menores aumentos en las ventas y producción de varios insumos clave, así como desaceleración de los permisos de edificación, de la confección de escrituras y la generación de puestos de trabajo en el sector. La desaceleración registrada sobre el final del año afectó con mayor intensidad a la construcción en viviendas respecto de las obras reproductivas (edificación no residencial y obras de infraestructura). De todos modos, sólo las construcciones petroleras mostraron una suba inferior a los 2 dígitos, y su evolución estaría más relacionada con el mercado de hidrocarburos que con el sector de la construcción². En el primer bimestre de 2007 la actividad del sector está recuperando parte de su elevado crecimiento de 2006, con tasas interanuales que superarían el 15% de acuerdo a lo que revela la evolución en el empleo del sector. De todos, para 2007 se espera que la tasa de crecimiento del sector sea alta, pero algo inferior a las notables tasas de los primeros tres trimestres de 2006.

La encuesta cualitativa que realiza el INDEC recaba, para el primer trimestre de 2007, opiniones favorables sobre la actividad y el empleo, en especial en empresas que realizan principalmente obras públicas pero en un contexto un poco más cauteloso que en períodos anteriores.

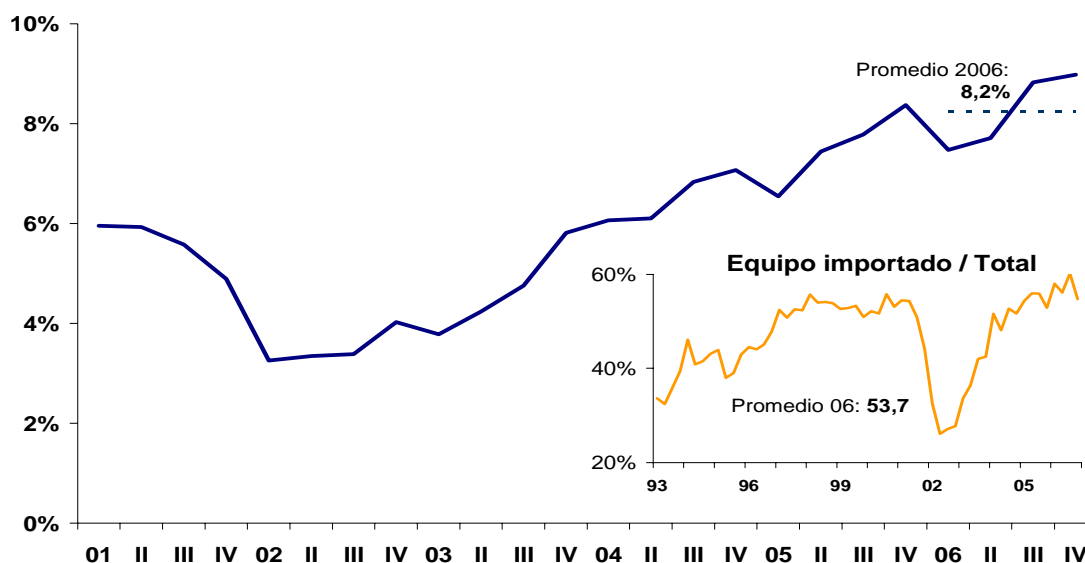
La inversión en equipo durable se incrementó 18,6% en 2006, con un mayor dinamismo de la inversión en equipo de origen importado, cuyo incremento rondó el 24%. La inversión de equipo durable de producción importado elevó su participación en la inversión total en maquinaria y equipo hasta un valor máximo de 57,3%, superior al que se registró durante la vigencia del Plan de Convertibilidad (ver Gráfico 5).

² Ver Cuadro A2.5 del Apéndice Estadístico.

Gráfico 5

Inversión en equipo durable / PIB y Equipo Importado / Equipo Total

En %



Fuente: Elaboración propia sobre la base de INDEC

Las importaciones de bienes de capital siguen experimentando tasas de crecimiento muy elevadas. Los datos de comercio exterior marcan que el total de compras externas de estos productos en 2006 resultó 21% superior al del año anterior, como resultado de un fuerte incremento en las cantidades, que crecieron un 24,2%. Si bien es la minería la rama cuyas importaciones de bienes de capital aumentaron en mayor proporción (60%), varios de los que le siguen son productoras de no transables, como Salud (creciendo 38% entre 2005 y 2006), Construcción, Electricidad, gas y agua (Cuadro 2). Esto indica que, lentamente, los sectores productores de servicios están aumentando su participación en la demanda de bienes de capital importados.

Cuadro 2

Importaciones de bienes de capital por sector productivo

	2005	2006		Variac. %
	Miles de U\$S	Miles de U\$S	Partic. %	2006/05
Total importaciones	7.011.287	8.378.891	100,0	19,5
Industria Manufacturera	1.590.685	1.981.515	23,6	24,6
Comunicaciones(2)	1.549.384	1.900.515	22,7	22,7
Transporte	1.678.924	1.818.473	21,7	8,3
Construcción	621.821	793.133	9,5	27,6
Comercio, banca y seguros	487.621	576.146	6,9	18,2
Electricidad, gas y agua	423.011	537.143	6,4	27,0
Agro	371.749	378.637	4,5	1,9
Salud	168.111	231.616	2,8	37,8
Investigación	33.957	40.668	0,5	19,8
Minería	17.151	27.373	0,3	59,6
Resto sin clasificar	68.871	93.672	1,1	36,0

Notas: (1) Datos provisorios

(2) Este ítem comprende una importante proporción de aparatos celulares (65% en 2006), que no se incluyen en el cálculo de la inversión de cuentas nacionales, aun cuando los aparatos sean adquiridos por empresas.

Fuente: Elaborado por Dirección Nacional de Programación Macroeconómica sobre la base de datos de Comercio Exterior del INDEC

El conjunto de la industria manufacturera también marcó un fuerte aumento de sus importaciones de bienes de capital, que rondó el 25% anual. Al interior de esta rama, los mayores incrementos se

observaron en las ramas productoras de Minerales no metálicos, Sustancias y productos químicos, Alimentos, Metalmeccánica y Textiles. Se notaron, en cambio, menores compras en las que se dedican a Edición e impresión, las productoras de Papel y cartón y las Industrias metálicas básicas.

En aquellos bloques que registraron aumentos en sus importaciones de bienes de capital en conjunción con una producción en crecimiento y una disminución de su grado de Utilización de la Capacidad Instalada (UCI), puede inferirse que ha habido un incremento en la capacidad productiva en base a la inversión en equipo importado. Alimentos, Caucho y plástico y Metalmeccánica excluida la industria automotriz son los sectores que se encontrarían en esta situación. En contraposición, entre las ramas que redujeron sus importaciones de bienes de capital, al tiempo que disminuyeron la utilización de la capacidad instalada con producción en aumento puede suponerse un incremento de capacidad productiva apoyado sobre compras de equipo nacional. Este último caso correspondería a los sectores elaboradores de Papel y cartón, Edición e impresión y Metálicas básicas.

Cuadro 3
Importaciones de bienes de capital y UCI por sector industrial
 Variación 2006 vs. 2005

		Utilización de la Capacidad Instalada	
		Sube	Baja
Importaciones de Bienes de Capital	Suben	Tabaco Textiles Químicos Min no metálicos Automotores	Alimentos Caucho y plástico Metalmec. ex Automotriz
	Bajan		Papel y Cartón Edición e impresión Metálicas básicas

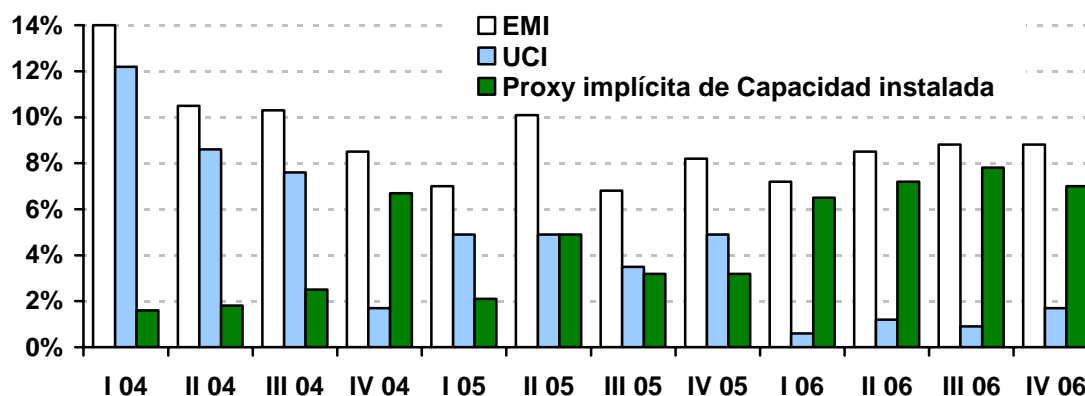
Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC

En forma más general, se puede inferir que en 2006 continuó con firmeza el proceso inversor en el sector industrial ya que la producción sigue creciendo a un ritmo interanual superior al de la UCI. Este comportamiento implica que el sector manufacturero tiende a ampliar su capacidad (por la vía del incremento de su stock de capital o de un aumento de eficiencia) a una tasa cercana al 7% (Gráfico 6).

Gráfico 6

Tasa de crecimiento de la Producción Industrial (EMI), de la Utilización de la capacidad Instalada y de la Capacidad instalada implícita.

En %



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Las perspectivas que presenta la inversión para el corriente año siguen siendo favorables, como se infiere de la nueva expansión que mostraron en los primeros meses de 2007 las importaciones de bienes de capital y las ventas de insumos de la construcción. En cuanto a las expectativas privadas del sector industrial, los sondeos realizados a grandes y pequeñas empresas mostraron en ambos casos buenas perspectivas de inversión para el 2007. En el caso de las grandes empresas, el 67% prevé realizar inversiones para ampliar la capacidad productiva. También las expectativas inversoras de las PyMEs industriales se ubican en niveles todavía muy elevados, y el 57% de los empresarios encuestados estimaba que era un buen momento para invertir en maquinaria y equipo.

Con respecto a la inversión en obras públicas, para el año 2007 el Plan Nacional de Inversión Pública prevé una inversión presupuestaria, financiada con recursos nacionales, de \$13.424 millones, cifra que muestra un incremento de 5,4%, con respecto al crédito vigente al mes de septiembre de 2006, que ascendía a \$12.734 millones. De ese total, casi un 60% se destinaría a Transporte, Vivienda y urbanismo, el 12,9% a Energía, combustible y minería, el 7% a Promoción y asistencia social, 6% a Educación y cultura y 5,8% a Agua potable y alcantarillado.

2.3 Exportaciones netas

La caída del saldo comercial de bienes y servicios en términos reales implicó que su contribución al crecimiento del producto fuera levemente negativa en -0,7% en 2006, aún a pesar de un resultado comercial que en niveles nominales se mantiene ampliamente superavitario (ver Capítulo de Sector Externo). El balance a precios de 1993, muy inferiores a los actuales, resultó algo inferior a los 3 puntos del PIB, contrayéndose respecto a 2005 por el aumento de las importaciones (15,1% i.a.), que superaron el crecimiento de las exportaciones (7,3% i.a.).

Aun cuando el ritmo de crecimiento de la economía argentina motoriza una importante demanda de importaciones, debe subrayarse que la exportación de bienes y servicios en términos reales creció 40% desde 2002, manteniendo su relación con el PIB en el orden del 14%, bien por encima del promedio del 10% durante el período 1993-2001.

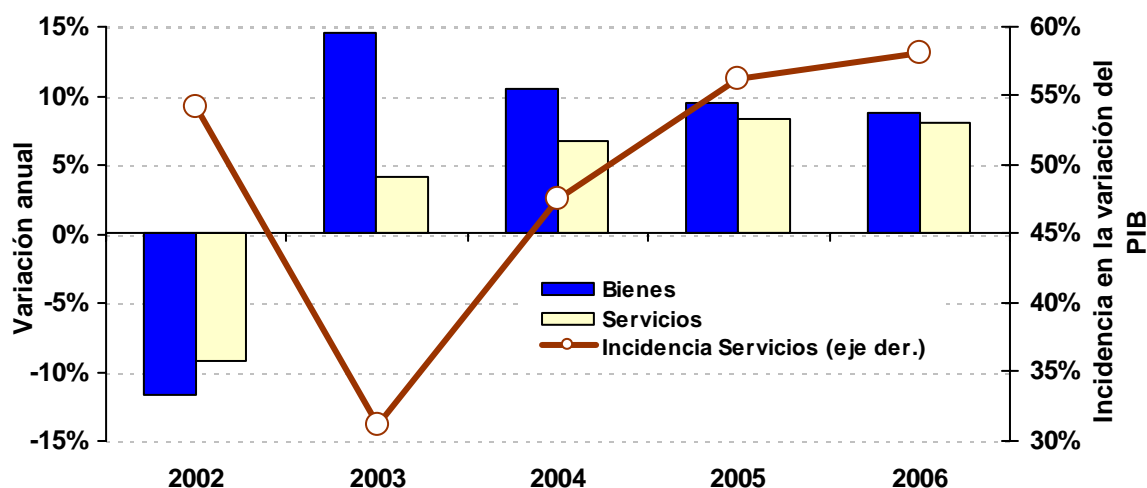
3 Oferta global

El proceso de crecimiento de los últimos años se caracterizó por un mayor dinamismo de los sectores productores de bienes que volvieron a mostrar en 2006 un incremento algo superior al de los productores de servicios (8,8% y 8,0%, respectivamente). No obstante, el año 2006 exhibió una mayor convergencia de los ritmos en que vienen expandiéndose ambas ramas de la economía (Gráfico 7).

Gráfico 7

PIB – Sectores productores de bienes y servicios

Variación anual e incidencia de servicios en la variación anual del PIB – En % -



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

Cuadro 4

Producto Bruto Interno por Sector a precios de 1993 (*)

Variaciones porcentuales interanuales

Concepto	2003	2004	2005	I 06	II 06	III 06	IV 06	2006
PIB A PRECIOS DE MERCADO	8,8	9,0	9,2	8,8	7,7	8,7	8,6	8,5
SECTORES PRODUCTORES DE BIENES (1)	14,5	10,5	9,5	9,4	7,8	9,7	8,5	8,8
• Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	7,0	-1,0	11,7	0,3	-0,4	4,1	4,4	1,5
• Industria manufacturera	16,0	12,0	7,5	9,5	8,9	9,2	8,0	8,9
• Construcción	34,4	29,4	20,4	22,8	20,3	18,0	15,0	18,6
SECTORES PRODUCTORES DE SERVICIOS (1)	4,2	6,8	8,4	8,4	7,5	7,9	8,4	8,0
• Comercio mayorista y minorista y reparaciones	12,9	13,6	9,8	7,1	6,4	8,6	9,4	7,9
• Transporte, almacenamiento y comunicaciones	8,2	13,4	14,8	13,1	11,8	14,5	14,4	13,5
• Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	3,9	4,3	4,5	4,5	4,2	3,8	4,2	4,2

(1) A precios de productor.

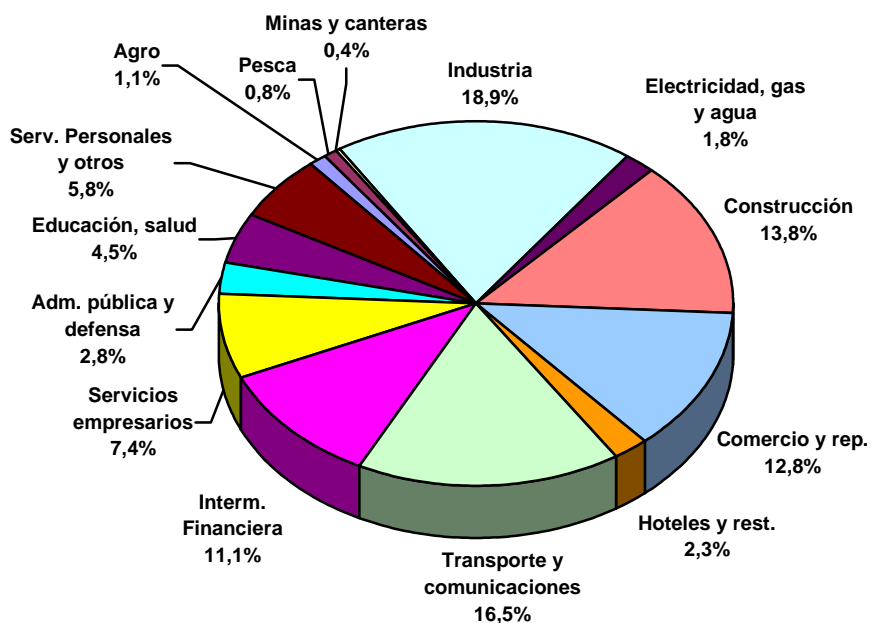
(*) Estimaciones preliminares.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales – INDEC

Entre los sectores productores de bienes las mayores expansiones se localizaron en la Industria Manufacturera (8,9%), la Construcción (18,6%) y la Pesca (61,8%). El suministro de electricidad, gas y agua presentó una variación similar a la del año anterior (5%) y la explotación de minas y canteras y el agro se expandieron a tasas inferiores al 2%. La leve suba de la producción agropecuaria se debió a

que todavía (y esto incluye el primer trimestre de 2007) se está comparando el nivel actual con la mejor cosecha histórica, como lo fue la campaña anterior (ver más detalle en el punto 5). Entre los productores de servicios cuya contribución al crecimiento es mayor se pueden mencionar las variaciones de la Intermediación financiera (22%), Transporte, almacenamiento y comunicaciones (13,5%), el Comercio mayorista, minorista y reparaciones (7,9%), Hoteles y restaurantes (7,2%) y Otras actividades de servicios comunitarias, sociales y personales (7,8%).

Gráfico 8
PIB a precios de 1993 por sector
Contribución relativa al crecimiento 2006 vs 2005



Fuente: Elaboración propia sobre base de INDEC

En la evolución de la industria manufacturera, que creció un 8,9% y mantuvo su participación en el PIB total, gravitaron especialmente el desempeño de la industria automotriz y los insumos de la construcción. El suministro de electricidad, gas y agua se expandió 5% en el año, merced a las subas en la generación eléctrica del 7,3%, el gas entregado a la red y el mayor volumen de agua librado al consumo, que en el caso particular del Gran Buenos Aires creció 4,2%.

El agregado de minas y canteras incrementó su actividad 1,9% en el año, arrastrado en buena medida por una nueva caída en la extracción de petróleo crudo (-0,8%), que es la quinta consecutiva, aunque cabe señalar que a lo largo del año hubo una contracción en el primer semestre compensada por una suba interanual en el segundo. La extracción de gas natural, en cambio, experimentó una suba de 0,7%.

La intermediación financiera tuvo un papel destacado en el año, al igual que lo había tenido en 2005. El incremento del sector trasluce el aumento en el otorgamiento de créditos, en particular de los personales y prendarios, más que el de los depósitos.

El buen desempeño en los otros sectores de transporte, almacenamiento, comercio y hoteles y restaurantes estuvo influido por la mejora en los ingresos de residentes y la afluencia de turismo receptivo que creció 15,5% medido por el número de turistas y 24,7% por el gasto en dólares. El agregado sigue siendo impulsado en gran medida por la expansión de la telefonía celular y, en menor medida, por la difusión del servicio de provisión de Internet.

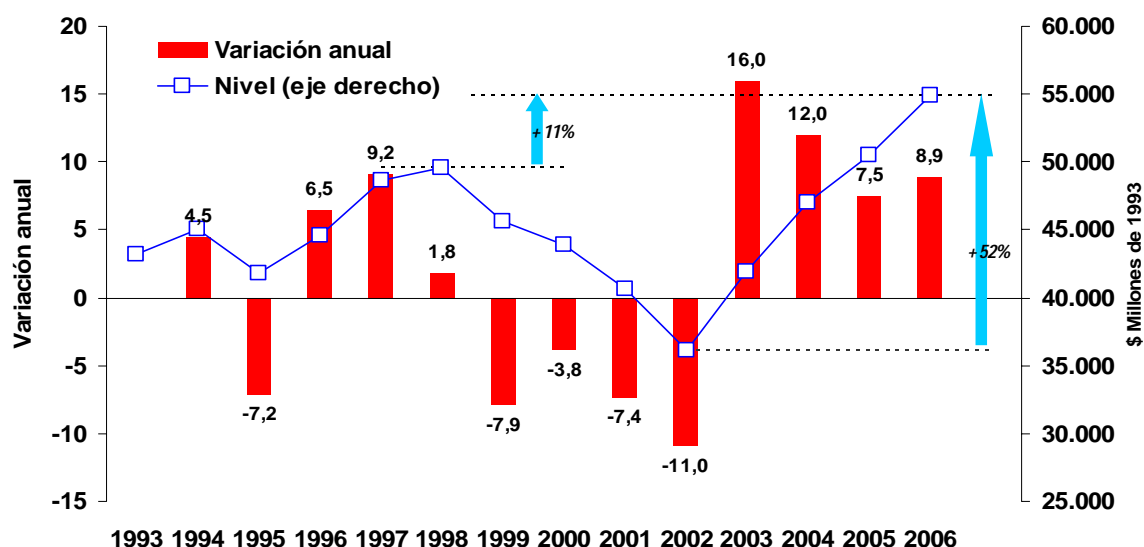
4. La industria

Al cabo de 2006 el PIB de la industria manufacturera se expandió 8,9% a precios constantes y logró así un nuevo valor máximo que supera al alcanzado el año anterior. Con respecto al año 2002, valle a partir del cual comienza la presente fase expansiva, la recuperación alcanza casi al 52% y si la comparación es con el anterior pico registrado en 1998 la suba fue del 11%.

Gráfico 9

PIB de la Industria Manufacturera

En millones de pesos de 1993 y variaciones porcentuales



Fuente: INDEC

Cuadro 5

Indice de volumen físico de la Industria Manufacturera – 1997=100

Máximos pre y post devaluación, Nivel IV 2006 y variaciones porcentuales

Sector	Máximo 1997 - 2002		Nivel IV 06		Máximo pos 2002		Variación		
	Trim.	Nivel (A)	(B)	Trimestre	Nivel (C)	(B)/(A)	(C)/(A)	IV 06/IV 05	
Caucho y plástico	III-98	109	140	IV-06	140	28%	28%	4%	
Cuero, marroquinería y calzado	II-97	105	124	III-06	134	18%	28%	-3%	
Edición e impresión	IV-97	108	135	IV-06	135	25%	25%	15%	
Papel	III-99	108	133	IV-06	133	24%	24%	14%	
Alimentos y bebidas	IV-98	110	136	IV-06	136	23%	23%	10%	
Madera (exc. muebles)	III-98	107	117	III-04	130	9%	22%	0%	
Maquinaria y equipo n.c.p.	IV-97	114	133	IV-06	133	17%	17%	6%	
Químicos	III-98	109	124	IV-06	124	14%	14%	11%	
NIVEL GENERAL INDUSTRIA	III-97	106	119	IV-06	119	12%	12%	9%	
Metales comunes	IV-97	112	115	II-06	124	3%	11%	0%	
Tabaco	I-97	132	72	II-03	146	-46%	11%	-18%	
Minerales no metálicos	IV-97	107	112	III-06	113	5%	6%	11%	
Refinación de petróleo	III-99	109	109	II-06	111	0%	2%	4%	
Automotriz	III-97	115	109	IV-06	109	-5%	-5%	30%	
Relojes y precisión	II-97	110	90	IV-05	104	-18%	-6%	-13%	
Indumentaria	IV-97	107	93	IV-06	93	-14%	-14%	7%	
Informática y afines	IV-99	150	45	II-01	130	-70%	-14%	-12%	
Otro equipo de transporte	II-98	113	53	I-06	94	-53%	-17%	-36%	
Productos metálicos	III-97	109	89	IV-06	89	-18%	-18%	3%	
Radio, televisión y telecom.	III-97	117	93	IV-06	93	-20%	-20%	4%	
Equipos eléctricos n.c.p.	II-98	113	80	III-06	83	-30%	-26%	1%	
Textiles	II-97	122	67	II-06	70	-45%	-42%	7%	
Muebles y otros	IV-97	112	60	III-06	64	-47%	-43%	0%	

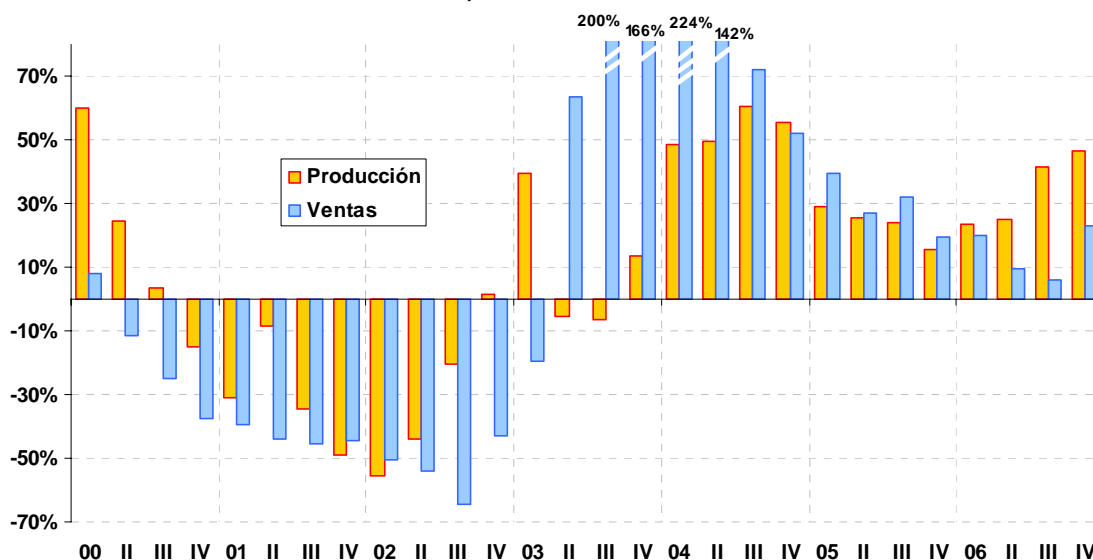
Fuente: INDEC

De las 21 ramas en que se agrupan los sectores manufactureros, más de la mitad alcanzó niveles récord de producción (Cuadro 5). La que más expandió sus niveles productivos en 2006 fue la

fabricante de vehículos automotores, remolques y semirremolques. Además de la industria automotriz las ramas que mostraron tasas superiores de crecimiento en el año fueron: los productores de bienes de consumo durable, minerales no metálicos, bienes de capital, químicos, edición y papel y siderurgia. Es de destacar que los sectores que más han crecido en el año son los que menor uso hacen de su capacidad instalada, con la excepción de las industrias metálicas básicas, lo que les permite expandirse sin que se presenten cuellos de botella. Sólo la rama productora de naves registró una caída, como consecuencia de las fuertes oscilaciones a que están expuestas las obras de fabricación o restauración.

La industria automotriz mostró en el acumulado del año un crecimiento de 35,1%, medido por los vehículos producidos que registra ADEFA, con ventas que alcanzaron las 460.478 unidades. Durante el año la rama participó activamente en la creación de empleo, así como en el desarrollo de inversiones en equipamiento y procesos. El sector autopartista, por su parte, replicó durante 2006 el buen desempeño de las terminales cerrando el año con un nivel récord de exportaciones y se espera para el corriente otro tanto, para lo cual se están realizando importantes inversiones.

Gráfico 10
Sector Automotriz: producción y ventas
Variaciones porcentuales interanuales



Fuente: ADEFA.

La fabricación de bienes de consumo durables, una de las más afectadas por la crisis económica de 2001-2002, se destaca por los volúmenes producidos, alentados por la mayor demanda que implicó la mejora en los ingresos y el retorno del crédito. Tanto en la producción de una amplia gama de electrodomésticos de la línea blanca, como en los de comunicación las alzas fueron significativas y superiores al 15% interanual.

También se mostró muy dinámica la rama productora de minerales no metálicos, motorizada principalmente por la construcción, cuyo crecimiento rondó 14% en 2006. La mayor demanda para edificaciones y obras públicas movilizó la producción de cemento y cerámicos, así como los despachos al mercado interno de ladrillos cerámicos huecos.

El año concluyó con un nivel de producción récord en el rubro siderurgia y aluminio, tras el crecimiento de 8,9% de esta rama en 2006. Dicho crecimiento se dio aún a pesar de las disminuciones que se observaron en el cuarto trimestre como consecuencia de la puesta en marcha de inversiones que afectan a distintas líneas productivas desde el mes de noviembre. Para el presente año se prevé un

nuevo valor máximo dado por la ampliación de la capacidad -por el lado de la oferta- y la firmeza de la demanda. En el mercado interno, tal firmeza se deriva de las buenas perspectivas para la construcción, la industria automotriz y las otras metalmecánicas. En el plano internacional también se prevé que seguirá habiendo un mercado con demanda sólida, de acuerdo a lo expresado por el Centro de Industriales Siderúrgicos.

En 2006 se verificó una caída en las ventas de maquinaria agrícola (-6,7%), que se manifestó en menos unidades comercializadas de cosechadoras, tractores, sembradoras e implementos, luego de fuertes crecimientos desde comienzos de 2002. Mientras que en dicho año la facturación fue de 613 millones de pesos, en 2006 se alcanzó la cifra de 2.249 millones de pesos, lo que representa un incremento del 267%. Si bien en los tres primeros trimestres de 2006 hubo ventas por debajo del año anterior, en el último se observa una recuperación de las mismas, de modo tal que en el cuarto trimestre la facturación alcanzó los \$ 704,6 millones, segunda cifra en importancia de toda la serie iniciada en el año 2002. Este comportamiento estaría relacionado con la evolución de los precios internacionales de las *commodities* agrícolas que mostraron un alza en el último cuarto del año. Si se desglosan las ventas por su origen, se observa que las de máquinas de origen nacional crecen ininterrumpidamente. Sus ventas fueron en 2006 2,7 veces las de 2002, ocupando actualmente cerca de la mitad del mercado. La serie de ventas de máquinas de origen importado creció hasta 2004 a un ritmo superior a la media, y mostró retrocesos del 9% en el año 2005, y del 13,5% en 2006. En el caso particular de los tractores, en cambio, se observó una suba en las ventas de los de origen nacional del 31,1%. También resultó significativo el incremento en la fabricación local de tractores que alcanzó al 26,7%, comparada con el 2005.

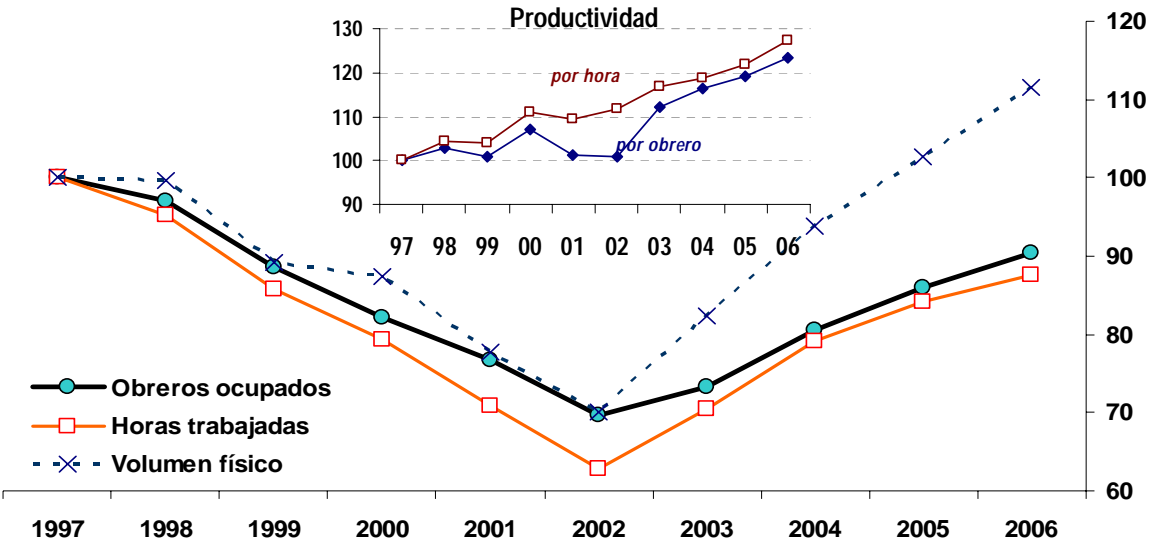
En la industria química hubo un neto predominio de subas en los niveles de actividad sectoriales, tanto en los productos finales como en los insumos de otras ramas, de modo tal que el conjunto creció 10,1%. La industria papelera, así como la de edición e impresión, también presentaron notorios crecimientos de 9,0 y 9,9%, respectivamente. Además de la demanda intermedia de las editoriales e imprentas, el mayor nivel de actividad en el sector papelerero responde al dinamismo de la rama de envases y embalajes, en especial destinados a alimentos. Hay asimismo anuncios de inversiones en el sector que se materializarían en el transcurso de 2007.

Justamente en el renglón correspondiente a la industria alimenticia (que en conjunto creció 6,7% entre 2005 y 2006) hubo subas generalizadas, con la excepción de la faena de carne vacuna. Crecieron la elaboración de harina y galletitas, la de aceite y subproductos oleaginosos y de bebidas espirituosas. También se observaron incrementos en los productos de origen pecuario como lácteos y carne de ave. Muchos de estos sectores se encuentran en un proceso de expansión de su capacidad productiva para atender a una creciente demanda interna y externa. Tal es el caso de la molienda de granos oleaginosos, que debe procesar un volumen creciente dado por el incremento en la campaña agrícola y en una demanda que muestra perspectivas estructuralmente robustas, a partir de las oportunidades de negocios que ofrecerían los biocombustibles. Ello ha llevado a la realización de inversiones en un entorno de precios internacionales muy favorable, en especial el maíz, insumo clave para la producción de etanol (sustituto de hidrocarburos fósiles) y sus cadenas productivas.

Tal como ocurre desde 2003, el firme aumento de la producción industrial se dio simultáneamente con un aumento de la productividad (por hora y por obrero), lo que significa un mayor espacio para la recomposición salarial sin generar presiones de costos. Mientras el índice de volumen físico (IVF) se expandió 8,6%, el número de trabajadores ocupados creció 5,3% y las horas trabajadas lo hicieron en 4,1%. Estos dos últimos indicadores se encuentran todavía por debajo de los valores del año base 1997, en tanto que el índice de volumen físico de la producción ha superado en un 11,6% el nivel de la base. En 2006, el crecimiento de la productividad fue de 4,5% en términos de horas y de 3,4% por obrero. Es de destacar que, por primera vez desde la crisis, ha disminuido en forma significativa la intensidad laboral, entendida como horas trabajadas por obrero en la industria. Esta evolución en un contexto expansivo puede leerse como un aumento de la confianza de los empleadores respecto de la

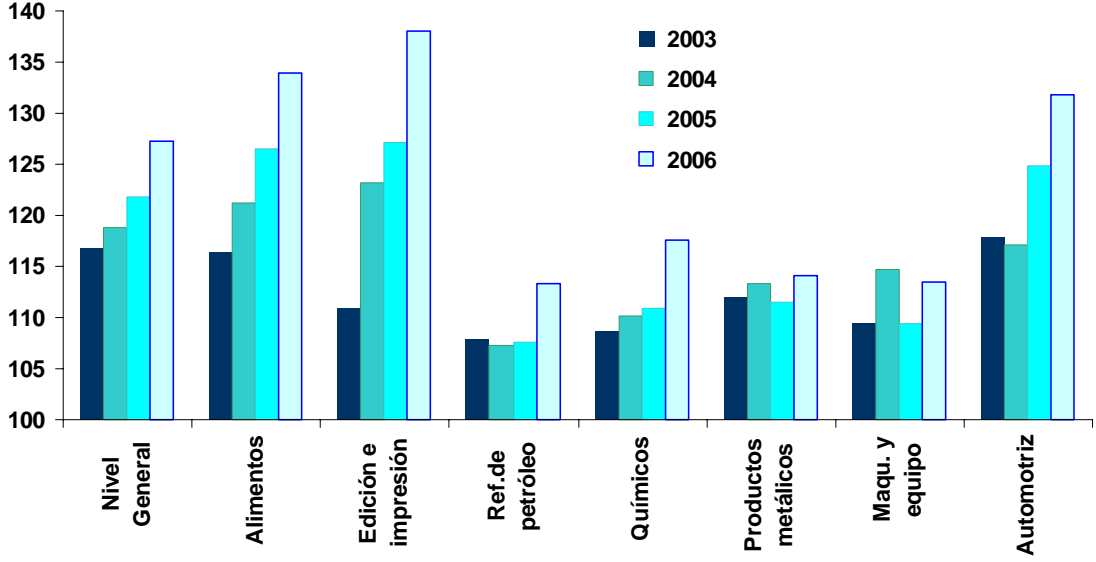
continuidad de la tendencia, ya que implica una normalización del plantel laboral, en el sentido de que se deja de atender a las demandas adicionales con el recurso "excepcional" de las horas extras, para hacerlo con más trabajadores. Más aún, en este marco, los incrementos de productividad que se están observando, podrían vincularse más con mejoras tecnológicas derivadas de la inversión, que con aumentos de eficiencia emergentes de un uso más intenso del acervo productivo existente.

Gráfico 11
Indicadores de volumen físico, obreros ocupados y horas trabajadas en la industria manufacturera
 Índices base 1997=100



Fuente: INDEC y elaboración propia en base a datos de INDEC.

Gráfico 12
Productividad horaria en algunas ramas industriales
 Índices base 1997=100



Fuente: INDEC

Más del 75% de las ramas industriales (consideradas a dos dígitos) mostraron en el año un aumento de la productividad tanto por obrero como horaria. Las mayores ganancias de productividad se observaron en los sectores de edición e impresión (que creció casi 9%), Cuero, Marroquinería y Calzado (7%), Siderurgia (6%), Alimentos (6%), Químicos (6%) y Automotriz (6%).

De los 12 bloques en que se desagrega el EMI, los que más crecieron, en general, lo hicieron expandiendo la utilización de la capacidad instalada, hecho que disminuye la presión sobre los precios. El promedio de la UCI en 2006 se situó en 73,7%, de acuerdo a la encuesta del INDEC, en tanto que en 2005 alcanzaba a 72,9%³.

Cuadro 5

EMI - Evolución de la producción, de la UCI y de la capacidad instalada implícita

En % y variación en puntos porcentuales

Concepto	Producción	Utilización de la Capac. Instalada	Capacidad Instalada	
	Var 06/05 En %	2006 En %	Dif. 2006 -2005 En puntos porc.	
			Capacidad Instalada Implícita Var 06/05, en %	
NIVEL GENERAL	8,3	73,7	0,8	7,1
Industria Alimenticia	7,1	71,2	0,0	7,2
Productos de tabaco	12,5	66,2	5,3	3,6
Industria textil	6,5	79,8	1,9	3,9
Papel y sus manufacturas	2,0	78,8	-1,8	4,2
Edición e Impresión	5,3	73,8	-3,6	10,4
Refinación de petróleo	6,2	92,8	4,6	0,9
Sustancias y productos químicos	6,8	76,5	0,1	6,6
Productos de caucho y plástico	6,1	63,9	-2,8	10,7
Productos minerales no metálicos	15,0	65,2	4,1	7,9
Industrias metálicas básicas	1,8	92,2	-1,6	3,6
Vehículos automotores	32,2	51,1	10,1	5,9
Resto de la industria metalmeccánica	5,4	61,1	-0,5	6,3

Fuente: INDEC.

Las inversiones, aproximadas por la variación de la relación entre producción y utilización de la capacidad, observan mayor relevancia en los Productos de Caucho y Plástico, Edición e Impresión, Minerales no metálicos y Alimentos. Estas industrias tuvieron ganancias de productividad superiores a 4% en 2006.

Apartado A: Cambio de Base en el EMI. Consecuencias sobre la UCI

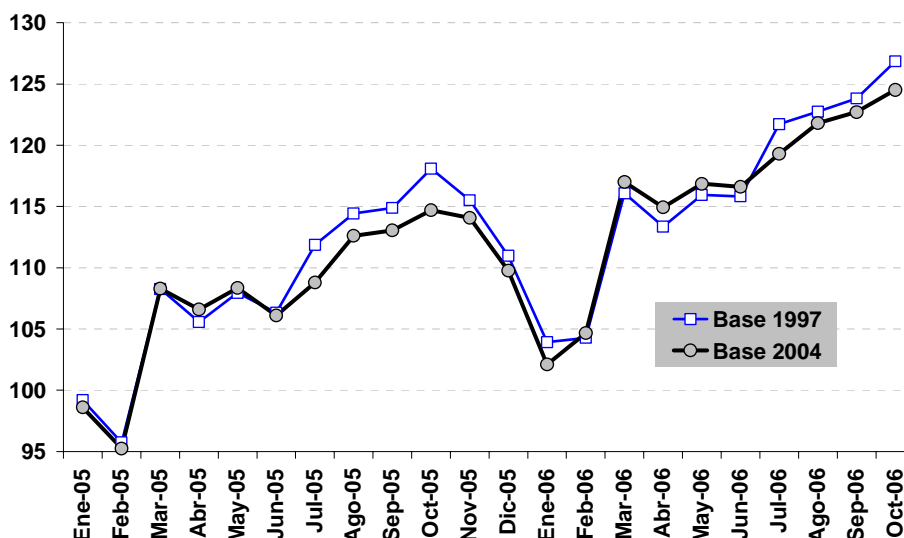
En el informe de prensa de noviembre de 2006, el INDEC presentó las estimaciones del EMI con la nueva base 2004=100, en la cual, además de modificarse la estructura de ponderadores del índice, fue ampliada la cobertura sectorial del índice, de forma tal que los datos de la base 1997=100 no son plenamente comparables con las nuevas estimaciones.

Tanto en el caso del EMI como en el de la UCI, los datos de la nueva base comienzan a partir de **enero de 2005**. Las series del EMI para el período 1994-2004, tanto del nivel general como de cada uno de los bloques, fueron entonces recalculadas por el INDEC, transformando los datos de la antigua base fijando la nueva en 2004=100. De esta forma, se mantuvieron las variaciones porcentuales de las series con base 1997.

Cuando se comparan las dos series, con base en 1997 y en 2004 (la base 1997 llega solamente hasta octubre de 2006), se observa que el nivel de la nueva base resulta hoy algo inferior. Sin embargo, el incremento del EMI durante 2006 resultó en promedio más alto con la nueva base que con la antigua.

³ Cabe señalar que el cambio de base al año 2004 produjo un aumento de aproximadamente dos puntos porcentuales en el indicador al incrementarse la ponderación de aquellos sectores que hacen un mayor uso de su capacidad de planta. Ver más detalle en Apartado A.

Gráfico A1
Estimador Mensual Industrial – Base 1997 y Base 2004

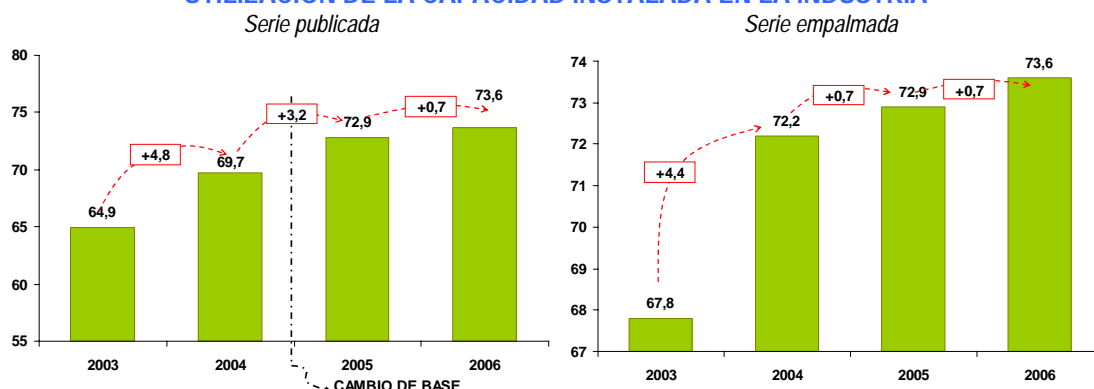


Fuente: INDEC.

Sin embargo, en el caso de la UCI los datos del período 2002-2004 no fueron modificados, por lo que se mantiene la estructura de ponderadores y cobertura de la base 1997. En el cambio de base, los sectores que más aumentaron su participación en el nivel general son al mismo tiempo aquellos que se encontraban operando al máximo de utilización (como es el caso de las Industrias Metálicas Básicas y la Refinación de Petróleo), lo que induce algún error en la comparación de los niveles de UCI entre el período 2002-2004 y la actualidad.

A fin de que la comparación interanual de la UCI sea consistente deben empalmarse los datos de ambas bases. Una forma simple de realizar este empalme es recalcular el nivel general con los nuevos ponderadores para los años 2002-2004. Los resultados muestran que las variaciones interanuales de la serie empalmada muestran una mayor estabilidad en la UCI. En el año 2004 la recuperación en la producción aparece acompañada ahora por un fuerte crecimiento de 4,4 pp en la UCI, mientras que en 2005 la variación fue de sólo 0,7 pp, muy inferior a los 3,2pp que muestra la serie publicada (Gráfico A1).

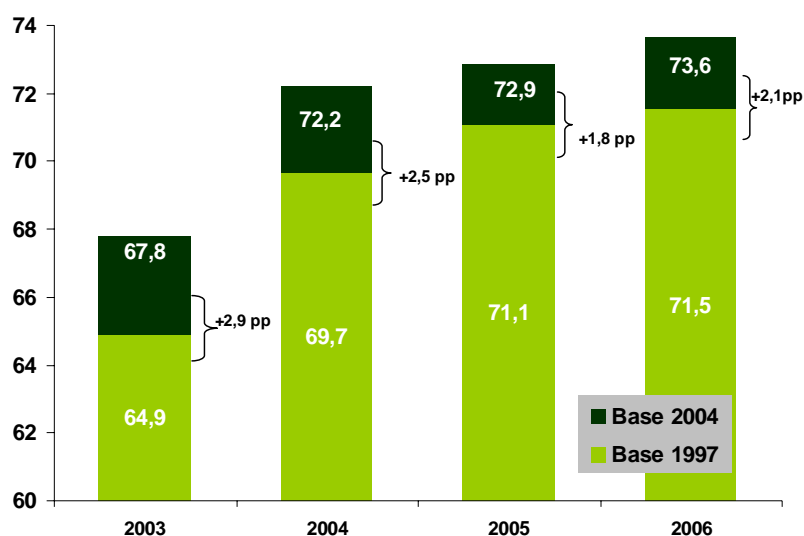
Gráfico A2
UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD INSTALADA EN LA INDUSTRIA



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC

De esta manera, el nivel de UCI de 2006 fue de 73,6%, pero 2,1 pp de este nivel se deben al cambio de muestra inducido por la actualización de la base (Gráfico A2). Es importante tener en cuenta esta corrección metodológica en el análisis de las eventuales restricciones en la capacidad de producción de la industria.

Gráfico A3
UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD INSTALADA EN LA INDUSTRIA
 Series empalmadas



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC

a. Este procedimiento soluciona sólo parcialmente el problema ya que como consecuencia de la ampliación en la cobertura sectorial del EMI, la UCI de los bloques también muestra diferencias entre las dos bases.

El impulso de la actividad industrial no sólo se originó en la fuerza del mercado interno, sino que también tuvo el estímulo de la demanda externa. Las exportaciones de manufacturas crecieron 19,7% en 2006 y superaron así los U\$S 30 mil millones. Representaron en ese año el 65% de las ventas externas, 3 puntos porcentuales más que en 2005.

Mientras que en el grupo de las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) las variaciones de precio y cantidades fueron similares (7,9% y 7,6%), las Manufacturas de Origen Industrial (MOI) se beneficiaron con precios que ascendieron a un ritmo similar al de las MOA (de 6,9%), pero experimentaron una suba de volúmenes físicos bastante más importante (de 15,6%). De tal modo, el valor de las MOI aumentó 24% en el año, siendo el rubro más dinámico de los cuatro en que usualmente se clasifican las ventas externas argentinas⁴ y alcanzando un monto total similar al de las MOA..

De ese monto, los despachos de Pequeñas y Medianas Exportadoras (PyMEx) industriales representaron U\$S 2.914 millones en 2006, superando en 8% a las ventas realizadas por este grupo durante 2005. Los principales productos exportados por las PyMEx en este lapso fueron máquinas y aparatos mecánicos, productos plásticos, material eléctrico y electrónico, metales comunes, vinos y productos farmacéuticos. Los principales destinos de este segmento fueron Brasil, Chile y Estados Unidos. El segmento de las PyMEx, con 11.046 firmas, representó en el último año el 73% del universo de empresas exportadoras, concentrando el 8% de las ventas externas totales.

Las perspectivas de industria para 2007 continúa mostrándose favorables, teniendo en cuenta los pronósticos sobre la evolución de las demandas interna y externa, las importaciones de insumos, las decisiones futuras respecto de la dotación de personal y las horas trabajadas, según la encuesta cualitativa que efectúa el INDEC. El 22,3% preveía una suba en el uso de la capacidad instalada, mientras que el restante 77,7% anticipó un ritmo estable, lo que significa que ninguno de los

⁴ Productos primarios (PP), Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA), Manufacturas de Origen Industrial (MOI) y Combustibles y Energía (CYE).

encuestados prevé reducir su producción en 2007. Además, el 45,8% de las empresas continuaría con la ejecución de inversiones iniciadas en períodos anteriores, mientras que el 28,8% prevé realizar nuevas inversiones. Además, un 61% de firmas grandes planean incrementar sus ventas al exterior, y un 62% de las firmas consultadas tiene previsto incrementar su dotación de personal.

En esa línea, los principales analistas económicos del mercado –cuya opinión es relevada por el Banco Central en el REM- tienen previsiones altamente concentradas alrededor de un alza del EMI superior a 7% para el promedio de 2007.

5. Sector Agropecuario

5.1. Situación general

El nivel de actividad del sector Agricultura, ganadería, caza y silvicultura creció 1,5% en 2006 con un comportamiento en la segunda mitad del año opuesto al de la primera. Mientras en la primera se observó una suave contracción de 0,2% i.a., en la segunda la actividad sectorial tomó impulso con una variación de 4,2% i.a. Esta evolución a lo largo del año se debió justamente a que en el segundo semestre empezaron las tareas vinculadas a la campaña 2006/07, que se estima volverá a romper el récord de cosecha marcado en la de 2004/2005⁵. De hecho, la evolución a lo largo del año fue diferente en los casos de los cultivos agrícolas y la cría de animales. Mientras el primero mostró una tendencia creciente, a partir de una baja en el primer semestre de 1,6% i.a. con una suba de 7,1% i.a. en el segundo, en el pecuario la trayectoria fue a la inversa. Tras una expansión de 6,1% i.a. en la primera mitad del año, en la segunda el crecimiento se limitó al 2,2% i.a.

Dos tercios del crecimiento del producto agropecuario de 2006 se debe al subsector Cría de animales (cuya actividad aumentó 3,5%), mientras que sólo un quinto se explica por la producción agrícola. El resto de la explicación se atribuye casi exclusivamente a los servicios agrícolas y pecuarios (exceptuando veterinaria). La evolución mostrada por el sector pesquero en el año ha sido muy buena, con un crecimiento del 68,1%. Las mayores capturas de moluscos y crustáceos explican esta variación.

Para la campaña 2006/07, las proyecciones preliminares anticipan un aumento en la superficie sembrada con cereales y oleaginosas, así como aumentos en la producción de cultivos industriales.

5.2 Situación y perspectivas de la producción de granos

Los datos provisorios de la Secretaría de Agricultura de la Nación correspondientes a la campaña 2006/2007, indican un aumento del área sembrada de 7,1% junto con una producción estimada 19,8% superior para los principales cultivos agrícolas. El aumento se debería en gran parte al nuevo récord esperado en la producción de soja.

Entre las oleaginosas, con un área a cubrir de 16,1 millones de hectáreas y una producción de 45,5 millones de toneladas, la soja alcanzaría nuevos valores máximos históricos. Esto a pesar que las malas condiciones climáticas implicaron un importante retraso en la cosecha en la zona núcleo. En el

⁵ Actualmente la producción agrícola representa el 62% del PIB agropecuario.

Cuadro 6
Indicadores de la Actividad Agropecuaria y la Pesca (*)

1. Producción agrícola (en tn)

Productos	Campaña		Var. %
	2005/06	2006/07	
Cereales			
. Arroz	1.188.000	1.100.000	-7,4
. Maíz	14.500.000	22.000.000	51,7
. Sorgo	2.328.000	3.300.000	41,8
. Trigo	12.600.000	14.000.000	11,1
. Otros cereales 1/	1.090.000	1.559.000	43,0
Total cereales	31.706.000	41.959.000	32,3
Oleaginosas			
. Girasol	3.800.000	3.500.000	-7,9
. Lino	54.000	34.000	-37,0
. Maní	347.000	500.000	44,1
. Soja	40.500.000	45.500.000	12,3
. Otras oleaginosas 2/	29.000	73.000	151,7
Total oleaginosas	44.730.000	49.607.000	10,9
Cultivos Industriales			
. Algodón	418.000	s/d	-
. Caña de azúcar 3/	17.826.000	18.799.056	5,5
. Tabaco 3/	157.294	161.064	2,4
. Té 4/	301.674	310.234	2,8
. Uva para vinificar 4/	2.708.182	2.778.502	2,6
. Yerba mate 3/	749.200	782.800	4,5
Hortalizas y Legumbres			
. Ajo 4/	116.441	135.505	16,4
. Cebolla 4/	764.775	697.542	-8,8
. Papa 4/	1.788.677	1.943.632	8,7
. Poroto seco	323.000	s/d	-
2. Producción pecuaria			
	2005	2006	%
. Vacunos - faena 5/	14.251.529	13.402.549	-6,0
. Porcinos - faena 6/	2.470.124	3.023.388	22,4
. Aves - faena 7/	394.384	450.429	14,2
. Leche 8/	9.611.000	10.178.050	5,9
3. Pesca			
	2005	2006	%
. Capturas marítimas 9/	846.159	1.024.699	21,1

4. Superficie sembrada con cereales, oleaginosas, algodón y poroto (en ha)

Cultivos	Campaña		Var. %
	2005/06	2006/07	
Cereales			
. Alpiste	13.000	9.000	-30,8
. Arroz	170.000	172.000	1,2
. Avena	1.023.000	1.067.000	4,3
. Cebada cervecera	273.000	339.000	24,2
. Cebada forrajera	22.000	27.000	22,7
. Centeno	207.000	221.000	6,8
. Maíz	3.190.000	3.540.000	11,0
. Mijo	31.000	38.000	22,6
. Sorgo granífero	577.000	720.000	24,8
. Trigo	5.212.500	5.500.000	5,5
Total I	10.718.500	11.633.000	8,5
Oleaginosas			
. Cártamo	27.000	76.000	181,5
. Colza	7.000	11.000	57,1
. Girasol	2.260.000	2.440.000	8,0
. Lino	47.000	29.000	-38,3
. Maní	174.000	212.000	21,8
. Soja	15.329.000	16.100.000	5,0
Total II	17.844.000	18.868.000	5,7
Total I+II	28.562.500	30.501.000	6,8
Otros			
. Algodón	309.000	417.000	35,0
. Poroto seco	235.000	250.000	6,4
Total III	544.000	667.000	22,6
Total I+II+III	29.106.500	31.168.000	7,1

(*) Estimaciones provisorias. Información disponible al 10 de Octubre de 2006.

(1) Incluye alpiste, avena, cebada cervecera, cebada forrajera, centeno y mijo.

(2) Incluye cártamo y colza.

(3) Los datos corresponden a las campañas 2003/04 y 2004/05.

(4) Los datos corresponden a las campañas 2004/05 y 2005/06.

(5) Faena registrada por la ONCCA, en cabezas.

(6) Faena fiscalizada por el SENASA, en cabezas.

(7) Faena fiscalizada por el SENASA, en miles de aves.

(8) Producción de leche estimada por la SAGPyA. En miles de litros.

(9) Desembarcos estimados por la SAGPyA. En toneladas.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales con datos de la SAGPyA, ONCCA, SENASA, INV y fuentes privadas.

caso del girasol, en cambio, a pesar del aumento del 8% en el área cubierta, la producción se retraería 7,9% también afectado por las lluvias que provocaron falta de piso para el acceso de las cosechadoras. A esto se agregan irregulares rendimientos obtenidos en la zona norte. Para el maní, la implantación de esta campaña será 21% superior y está basada en el precio redituable que presenta. Se espera también una buena productividad que elevaría la producción en un 44,1%.

En cuanto a los cereales, los cultivos de cosecha fina ocuparon un área superior en 6,1% en relación a la campaña anterior; y los de cosecha gruesa un 12,6%. El área sembrada con maíz crece 11% respecto de la cosecha anterior, lo que con un buen nivel de rendimiento llevaría a la obtención de una producción 51,7% superior, dado que los rindes de la campaña pasada fueron anormalmente bajos. El

sorgo granífero que registró un importante incremento en la siembra (24,8%), gracias a la mejora en los precios y las expectativas exportadoras, también se espera que presente un buen rinde de modo que la producción se expandiría 41,8%. Finalmente el trigo, con un aumento del total implantado de 5,5% anticipa una producción de 14 millones de toneladas, 11,1% superior a la campaña 2005/06. En este cultivo el comportamiento climático fue disímil en las diversas zonas. En el sudeste, sudoeste de Buenos Aires y el centro oeste de La Pampa, las escasas precipitaciones registradas durante el final del invierno e inicios de la primavera ocasionaron una reducción importante en el tonelaje producido y, en cambio, la situación en el sur de Santa Fe, sudeste de Córdoba, Entre Ríos y norte bonaerense, con mayor humedad permitieron una mejor evolución.

Dentro de los cultivos industriales se destaca el aumento en la siembra de algodón, 35% superior a la campaña anterior. En algunas zonas las precipitaciones complican las tareas de la cosecha tanto debido a pérdidas en el rendimiento por caída de capullos, como a daños en la calidad de la fibra.

La buena situación de precios internacionales fue un factor importante en la explicación de los resultados observados. La evolución de los precios FOB de los principales productos cerealeros y oleaginosos ha mostrado durante 2006 aumentos respecto de los niveles promedio de comercialización durante 2005 que ascendieron a 29%, 37,6%, 1,4% y 46,7% para el trigo, maíz, soja y sorgo respectivamente, en los puertos argentinos. Aun cuando la importancia de los precios internacionales en el PIB es relativamente limitada por la baja participación del agro en el ingreso nacional, los buenos precios tuvieron efectos favorables sobre las cuentas externas (ver Capítulo Sector Externo), así como también fueron en parte responsables de algunos aumentos en los precios internos (ver Capítulo de Precios).

La suba generalizada en los productos señalados está fundamentalmente explicada por factores de oferta, como el impacto de la corriente de El Niño que ha afectado producciones en otros países, contrayendo sus saldos exportables. También contribuyó el mayor precio promedio del petróleo, que impulsa la demanda mundial de semillas con destino a la producción de etanol y biodiesel, dos insumos que son sustitutos cercanos del crudo para la producción de energía.

5.3 Situación de las actividades pecuarias

La oferta total de ganado vacuno para faena comercial, expresada en cabezas, se redujo en 2006 en un 6% al tiempo que la cantidad producida en miles de toneladas disminuyó en menor proporción (-3,1%) a raíz de la política de incremento de peso mínimo de la faena⁶.

En el año 2006 la faena de ganado porcino que fiscaliza el SENASA continuó en alza con un incremento en la cantidad de cabezas de 22,4%. En base a estos datos de faena la producción de carne de cerdo se calcula en 262.173 toneladas, que implica un aumento de 21,7% con respecto al año precedente. El consumo aparente también tuvo una variación significativa del 19,6%.

La faena de aves siguió creciendo a una tasa positiva del 14,2% en relación al 2005, que corresponde a un volumen faenado de 450 millones de cabezas. Por su parte la producción de carne aviar alcanzó un volumen de 1.159 miles de toneladas, casi un 15% más que el año anterior, con una expansión del consumo interno aparente en una proporción similar. El motivo de este incremento estaría dado por el inferior aumento de precio de este producto en comparación con otras carnes y una suba menor de la exportaciones, comparadas con años anteriores. La producción de leche de vaca, por su parte, aumentó un 5,9% en el año con relación al 2005.

⁶ Las políticas implementadas en el sector cumplieron finalmente su objetivo de moderar el traspaso de los aumentos en los precios internacionales a los precios internos. Los precios al consumo de seis cortes cárnicos seleccionados (Asado, Cuadril, Bife Angosto, Carne Picada, Paleta y Nalga) crecieron en el año 13,4%, mientras que los valores de exportación lo hicieron en 26,5%.

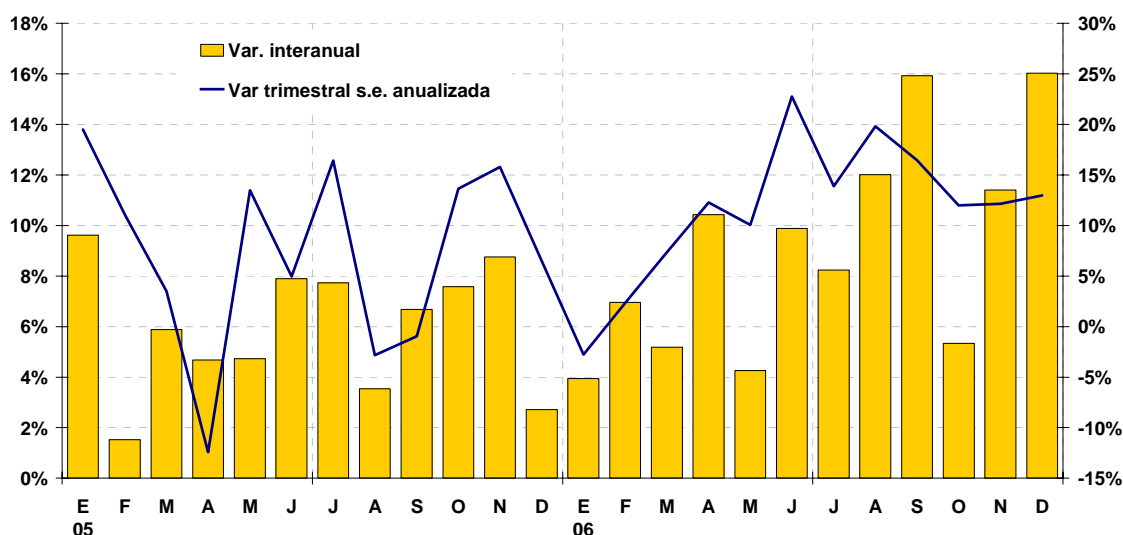
El volumen total de capturas marítimas creció 21,1% en el año 2006, con una evolución decreciente a lo largo del año. El aumento anual se debe al gran incremento registrado en las capturas de moluscos y crustáceos.

6. Comercio y Servicios Públicos

Dentro de los servicios el sector comercio continúa siendo, junto con el de actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, uno de los que más aporta al crecimiento del PIB. Luego de que este sector contribuyera con 1,5 puntos porcentuales al aumento anual promedio del producto durante el período 2003-2005, en 2006 su apoyo al crecimiento sumó 1 punto porcentual de los 8,5 puntos que terminó elevándose el PIB. Esto significó una tasa de crecimiento del Comercio de 11,7%, 3,8 pp inferior al alza que experimentó en promedio durante los años 2003 a 2005. Los resultados de las cuentas nacionales son plenamente consistentes con la evolución del sector medida por la evolución de las ventas en supermercados y centros de compra.

En 2006, las ventas realizadas por los supermercados continuaron con la tendencia muy positiva que exhiben desde mediados de 2003. La suba fue del 9,3% en promedio a precios constantes, registrándose una aceleración en el último trimestre del año que culminó en diciembre con un incremento interanual de 16,5%. Con respecto al desempeño por tipo de artículos, las subas fueron relevantes (medidas a precios corrientes) con altos guarismos en los rubros de artículos de limpieza y perfumería (19,4%), indumentaria, calzado y textiles (19,4%); y variaciones menores en almacén (13,2%) y productos electrónicos y artículos para el hogar (15,9%).

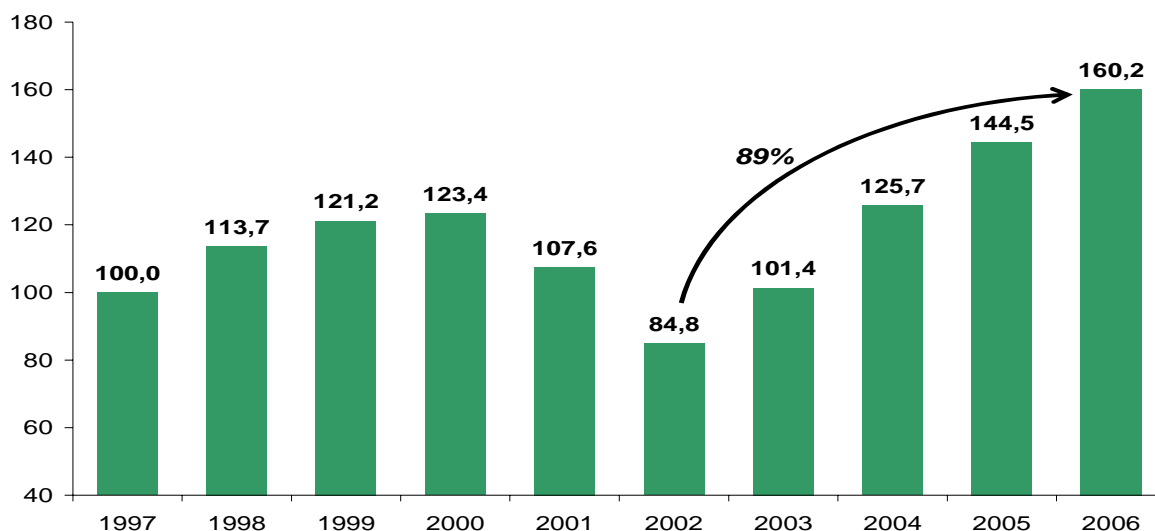
Gráfico 13
Ventas en supermercados a precios constantes
Variaciones porcentuales interanuales y trimestrales anualizadas



Fuente: INDEC.

En los centros de compras (*Shopping Centers*) también se mantiene la tendencia positiva con una variación de 10,9%, a valores constantes en relación con el año anterior. Se había notado una cierta desaceleración en el segundo trimestre que no persistió en la segunda mitad del año. Las ventas a precios corrientes que más crecieron en el período fueron las de electrónicos (39,4%), comidas (29,5%) y ropa y accesorios deportivos (28,6%) en el área relevada del Gran Buenos Aires.

Gráfico 14
Ventas en Centros de compras, a valores constantes
 Indices 1997 = 100



Fuente: INDEC.

Los dos sectores que proveen servicios públicos congregan casi un 13% del producto. De ellos, 3% corresponde a Suministro de Electricidad, Gas y Agua, mientras que el 10% restante es Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones. Obviamente, éste es el que presenta también más dinamismo, tanto por el *boom* de las comunicaciones, derivado fundamentalmente del avance de la telefonía celular y de los servicios asociados a Internet, como por el importante incremento del transporte, rama productiva normalmente muy correlacionada con la producción de bienes. El crecimiento de Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones ha superado el 13% en los últimos tres años –13,5% en 2006- y viene aportando alrededor de 1,3 puntos al crecimiento general del PIB.

El Indicador Sintético de Servicios Públicos registró en 2006 un alza que ascendió a 15,7%, con fuerte influencia del rubro telefonía. El sector de telefonía celular mantiene un elevado dinamismo desde 2002: el aumento en el número de aparatos (50,2%) determina una relación de 3,1 con respecto a la cantidad de líneas en servicio del sistema básico impulsando también la realización de llamadas, que se incrementaron 32,6%. Aunque de menor magnitud, también fueron relevantes los aumentos registrados en las llamadas interurbanas (18,1%) del servicio básico, y en los minutos de salida del servicio internacional (13,5%).

Cuadro 7
Evolución de los servicios públicos

Variaciones porcentuales

Tipo de servicio	2004/ 2003	2005/ 2004	2006/ 2005	Dic 06/ Dic 05
Indicador sintético de servicios públicos	21,8	20,6	15,7	20,1
Electricidad, gas y agua	8,4	3,9	4,1	9,9
Transporte de pasajeros	10,6	7,5	4,0	6,3
Transporte de cargas	9,4	5,3	5,6	5,5
Peajes	7,3	10,9	5,2	-8,8
Telefonía	36,8	33,9	23,3	26,9

Fuente: Sobre la base de INDEC

El transporte de pasajeros por vía terrestre se expandió en casi todas sus modalidades. Creció el número de usuarios de subtes (5,5%), de ómnibus (5,2%) y de ferrocarriles urbanos (4,6%), en la

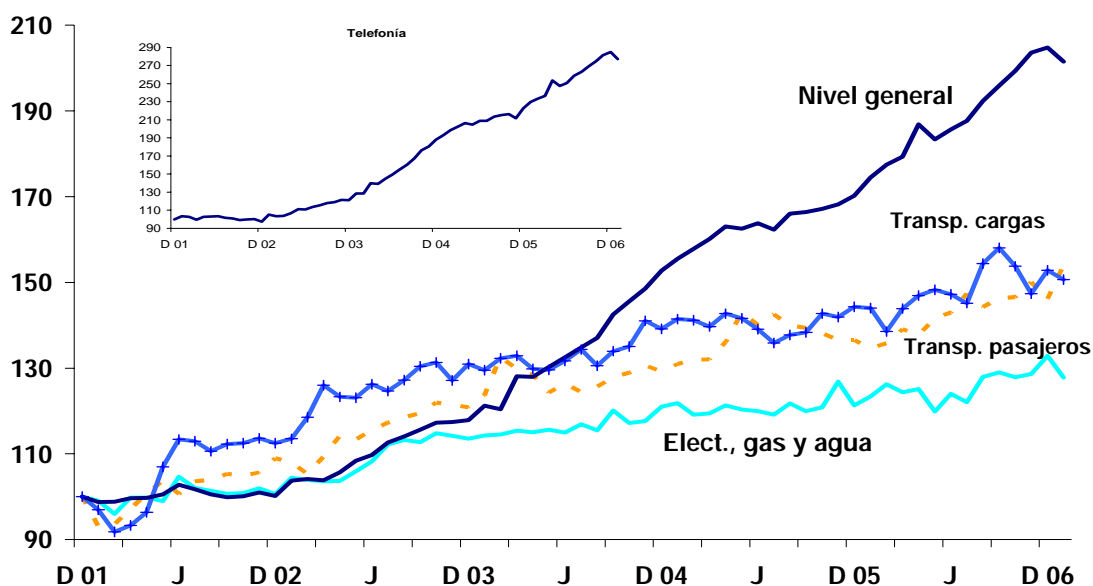
amplia mayoría de las líneas. Decreció en cambio ligeramente el público que utiliza los trenes interurbanos (-0,5%). Con respecto al transporte aéreo, se notó una ligera baja de 0,4% atribuible a la contracción en el número de pasajeros en vuelos de cabotaje, ya que los viajes correspondientes al servicio internacional crecieron 7%.

En cuanto al transporte de carga también se observa un mayor dinamismo en el segmento internacional que en el de cabotaje, ya que el primero creció 11,4%, el segundo se redujo 0,6%. Las cargas transportadas por servicio ferroviario crecieron un 1,7% en el año.

En los puestos de peaje se observaron incrementos en la cantidad de vehículos que circularon por las rutas nacionales y de la provincia de Buenos Aires (2,9% y 11,1%) y lo mismo ocurrió en los accesos a las ciudades de Buenos Aires y Córdoba.

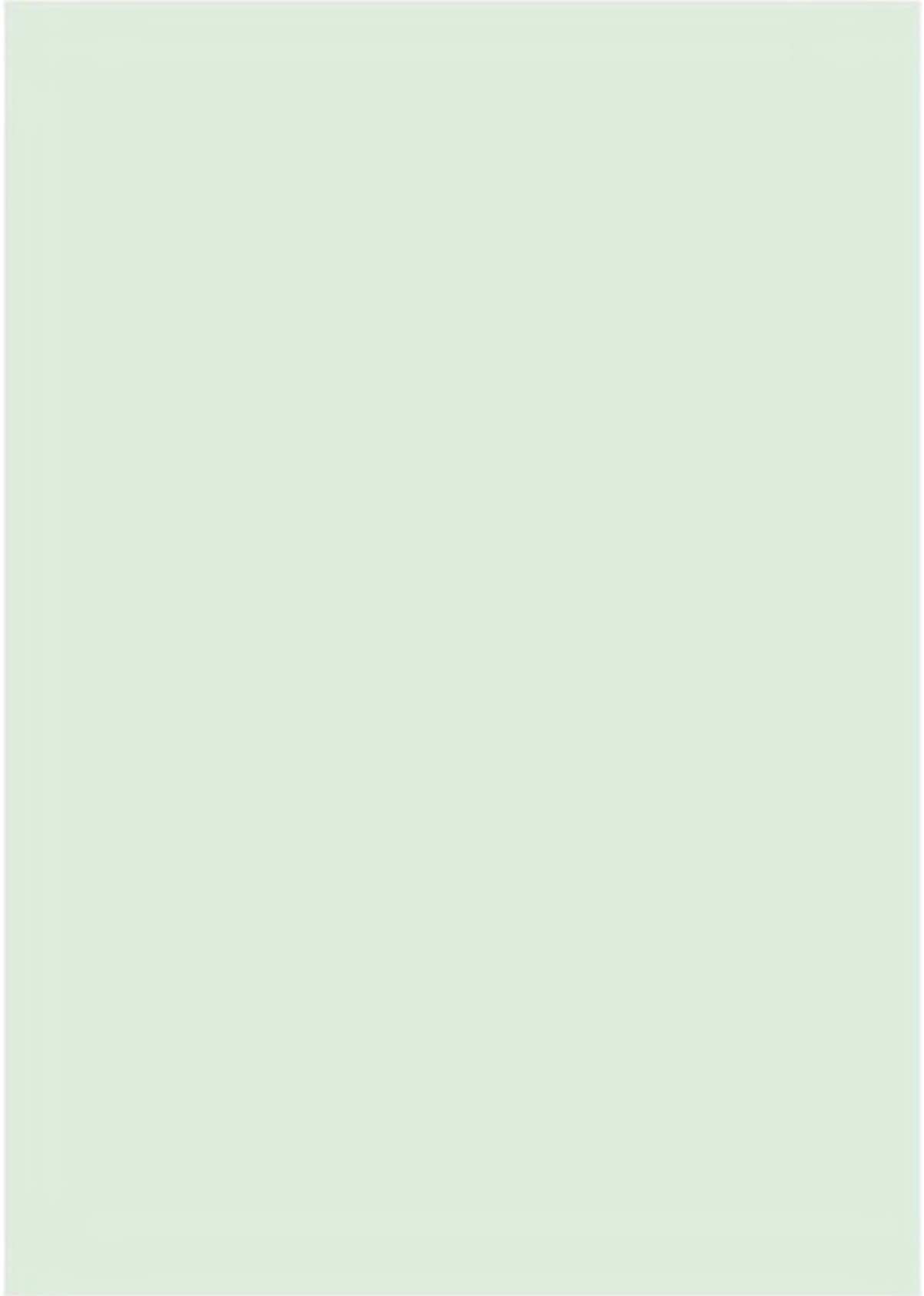
La provisión de Electricidad, Gas y Agua, mostró subas en los tres componentes. La generación de electricidad creció 7,3%, con un mayor aporte porcentual de las centrales hidroeléctricas y nucleares con relación a las térmicas, respondiendo a los cambios en los costos relativos de generación. El incremento en la producción de gas, 1,2%, se destinó en mayor medida a la industria, que recibió el 34,4% del entregado al sistema. Por su parte el agua librada a la red también creció, en este caso 2,5% dentro del área cubierta por Agua y Saneamiento SA.

Gráfico 15
Indicador Sintético de Servicios Públicos por sector
 Índices desestacionalizados base Dic 2001=100



Fuente: INDEC.

Empleo e Ingresos



EMPLEO E INGRESOS

- La tasa de desempleo del conjunto de los principales centros urbanos del país se ubicó en un 8,7%, registrándose por primera vez desde comienzos de la década del 90, un valor por debajo del 10%. En el último año, la reducción de la desocupación alcanzó a 207 mil personas para el total urbano.
- El empleo pleno sin planes, estimado para el total urbano, se incrementó en el último año un 6,5%, equivalente a unas 774 mil personas ocupadas más. Esta mejora es consistente con la evolución de la actividad económica, y reflejó una elasticidad empleo sin planes-producto de 0,64, sensiblemente superior al promedio de los noventa (0,36).
- Se produjo un importante crecimiento de los ocupados asalariados registrados del sector privado junto con subas en sus remuneraciones reales, asociadas tanto a la mejora de la situación macroeconómica como a las políticas activas de ingresos públicas y privadas.
- El incremento en el empleo y en los ingresos reales de los hogares se reflejó en la reducción de la población pobre, y dentro de ella, la indigente. Entre el segundo semestre de 2006 y el mismo período de 2005, los pobres se redujeron en 1.585.000 personas en las ciudades relevadas por la EPH, equivalente al 70% de la población urbana del país.
- Ha continuado la mejora en la distribución del ingreso respecto de años anteriores reflejada a través de la reducción del Coeficiente de Gini y de la relación entre las medianas de ingreso de los tramos extremos.

El crecimiento de la actividad económica ha continuado mostrando efectos positivos sobre los indicadores sociales y laborales durante el cuarto trimestre de 2006 como lo demuestran los datos para el conjunto de aglomerados urbanos relevados por la Encuesta Permanente de Hogares (EPH)¹.

Por primera vez desde comienzos de la década del 90, la tasa de desempleo del conjunto de los principales centros urbanos del país se ubicó por debajo del 10%. En el cuarto trimestre del año 2006, se registró una tasa de desocupación del 8,7%. (Cuadro 1).

Cuadro 1
Evolución de los principales indicadores laborales

Tasas para los Aglomerados EPH

TASAS GENERALES		4 T 2005	4 T 2006
Actividad (1)			
	Total aglomerados	45,9%	46,1%
	Gran Buenos Aires	48,3%	48,3%
	Aglomerados del interior	43,2%	43,5%
Empleo (1)			
	Total aglomerados	41,3%	42,1%
	Gran Buenos Aires	42,9%	43,6%
	Aglomerados del interior	39,3%	40,4%
Desocupación (2)			
	Total aglomerados	10,1%	8,7%
	Gran Buenos Aires	11,0%	9,8%
	Aglomerados del interior	8,9%	7,3%
Subocupación demandante (2)			
	Total aglomerados	8,4%	7,5%
	Gran Buenos Aires	8,7%	8,3%
	Aglomerados del interior	7,9%	6,6%
Subocupación no demandante (2)			
	Total aglomerados	3,5%	3,3%
	Gran Buenos Aires	4,3%	3,9%
	Aglomerados del interior	2,4%	2,6%

(1) En % de la población total.

(2) En % de la población económicamente activa.

Fuente: EPH (INDEC)

En simultáneo, se produjo un importante crecimiento de la tasa de empleo que se ubicó en un 42,1%, el máximo registrado desde el año 1991. En congruencia con esta importante mejora del nivel de empleo, se ha registrado una reducción de la tasa de subocupación al 10,8%.

¹ Desde el tercer trimestre del año en curso se amplió la muestra de hogares en la EPH en los aglomerados de menos de 500 mil habitantes, lo que permite la comparación de resultados trimestrales. Además, el total de aglomerados relevados por la EPH continua pasó de 28 a 31 centros urbanos, incorporándose los tres aglomerados que venían siendo relevados en la modalidad EPH puntual (San Nicolás- Villa Constitución, Viedma-Carmen de Patagones y Rawson-Trelew). Esta información puede consultarse en el Informe de Prensa del INDEC del 14 de marzo de 2007.

Respecto a igual período del año 2005², se observaron incrementos de la tasas de actividad (0,2 puntos porcentuales (p.p)) y de empleo (0,8 p.p), así como disminuciones de las tasas de desocupación (1,4 p.p) y de subocupación, tanto demandante (0.9 p.p) como no demandante (0,2 p.p). Cabe destacar que en ambos períodos la tasa de actividad del Gran Buenos Aires (GBA) es casi 5 porcentuales superior a la de los aglomerados del interior. Esto explica por qué, a pesar que la tasa de empleo del GBA es unos 3 puntos porcentuales mayor a la de los aglomerados del Interior, la tasa de desempleo del GBA es mayor que la del interior.

En simultáneo, se produjo un importante crecimiento de la tasa de empleo que se ubicó en un 42,1%, el máximo registrado desde el año 1991. En congruencia con esta importante mejora del nivel de empleo, se ha registrado una reducción de la tasa de subocupación al 10,8%.

Al estimar las variables ocupacionales para el total urbano³, se ha computado un significativo incremento interanual del número de ocupados (477 mil) que implicó un crecimiento del 3,4% del nivel de empleo. Si se excluyen los planes de empleo, el aumento interanual ascendió a 706 mil ocupados (5,2%), y entre los ocupados "plenos sin planes"⁴, el aumento fue de 774 mil (6,5%). Este crecimiento diferencial indica una importante mejora en la calidad del empleo, ya que la creación de puestos a tiempo completo se incrementan a un ritmo mayor al de los empleos en general.

1. Empleo

Luego de varios años de progresos significativos en la situación del mercado de trabajo, durante el año 2006 continuó la mejora de las condiciones laborales. Tanto la tasa de actividad como la tasa de empleo urbanas observaron los valores máximos desde 1991, al tiempo que la tasa de desocupación urbana ha sido la menor desde 1993.

Con una tasa de actividad que alcanzó un nivel de 46,4%, la oferta de trabajo sigue mostrando una suba constante y pronunciada. Desde el punto de vista de la evolución de largo plazo, el comportamiento de la tasa de actividad está vinculado con factores demográficos, como el crecimiento diferencial por grupos de edad; la mayor retención del sistema educativo que retrasa la incorporación al mercado laboral de los más jóvenes y la incorporación de la mujer a la oferta de trabajo (ver Apartado B). Pero además ha contribuido al incremento de la tasa de actividad el efecto "trabajador alentado", resultado del estímulo que provoca las mayores oportunidades laborales y los mayores salarios. Ambos efectos redundaron en un incremento de la tasa de actividad de casi cinco puntos porcentuales desde 1991 a la fecha (Gráfico 1).

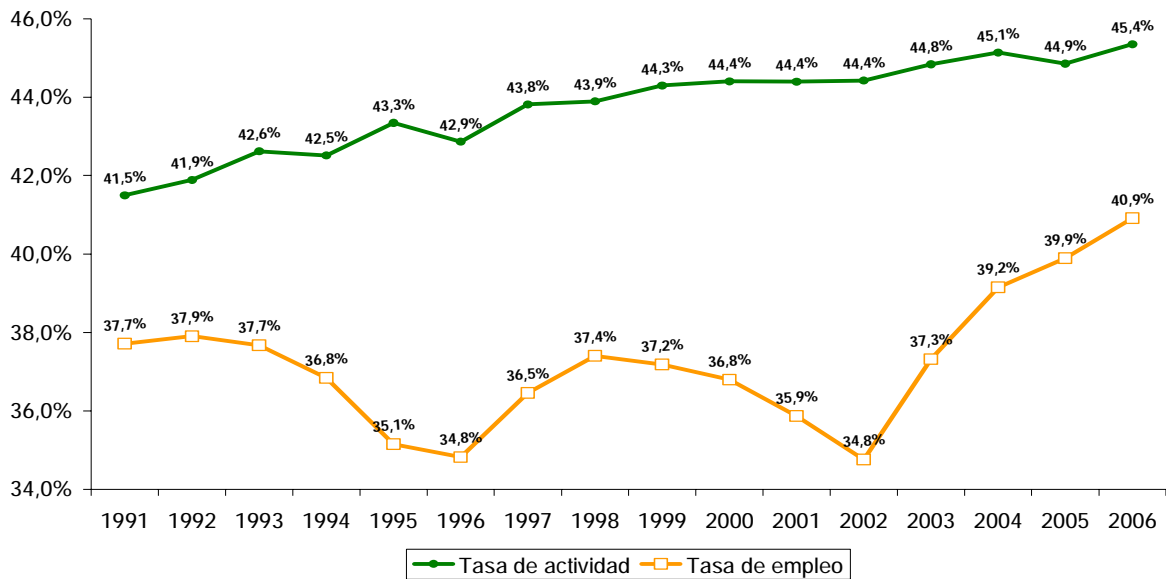
La tasa de empleo, más vulnerable a las oscilaciones del nivel de actividad económica, también tuvo un desempeño notable en los últimos años, creciendo 6,1 puntos porcentuales desde su mínimo de 2002, lo que significa que en el período 2002-2006 se crearon 2,7 millones de empleos, aunque si se toman el punto más bajo de 2002 y el último dato de 2006, la generación de empleos trepa a más de 3,4 millones (Gráfico 1).

² Dado que los datos disponibles no resultan suficientes para ajustar la serie de empleo por estacionalidad, no se realizan comparaciones con el trimestre inmediato anterior.

³ Para estimar el resto urbano no cubierto por la EPH, se aplican a esa población las tasas correspondientes al conjunto de aglomerados del interior.

⁴ En la que se aísla tanto a los empleos subsidiados como al resto de los subocupados horarios.

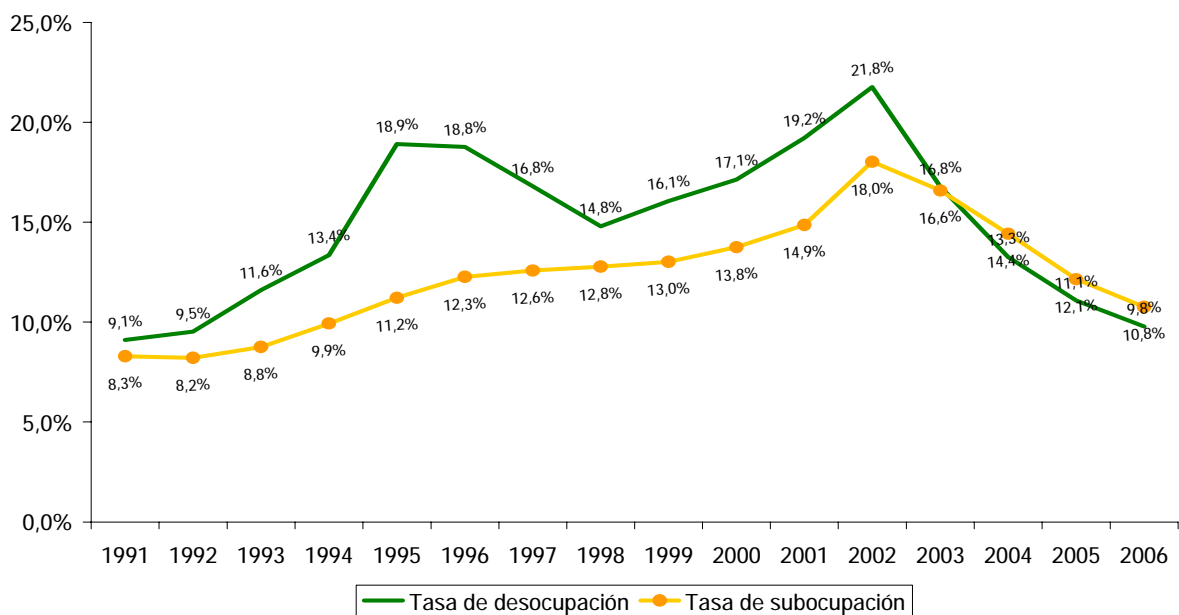
Gráfico 1
Evolución de las tasas de actividad y de empleo
 Estimación Total urbano
 Promedio anual



Fuente: Elaboración propia sobre la base de EPH (INDEC)

Pese al fuerte aumento de la actividad, la creación de empleos permitió reducir sustancialmente la tasa de desocupación. Tomando los promedios anuales, la misma pasó de 21,8% en el pico de 2002 a 9,8% en 2006, con un mínimo de 8,4% en el cuarto trimestre (total urbano). De esta manera, entre el pico de desocupación de 2002 y la actualidad fueron 2,1 millones de personas las que dejaron de ser desempleadas.

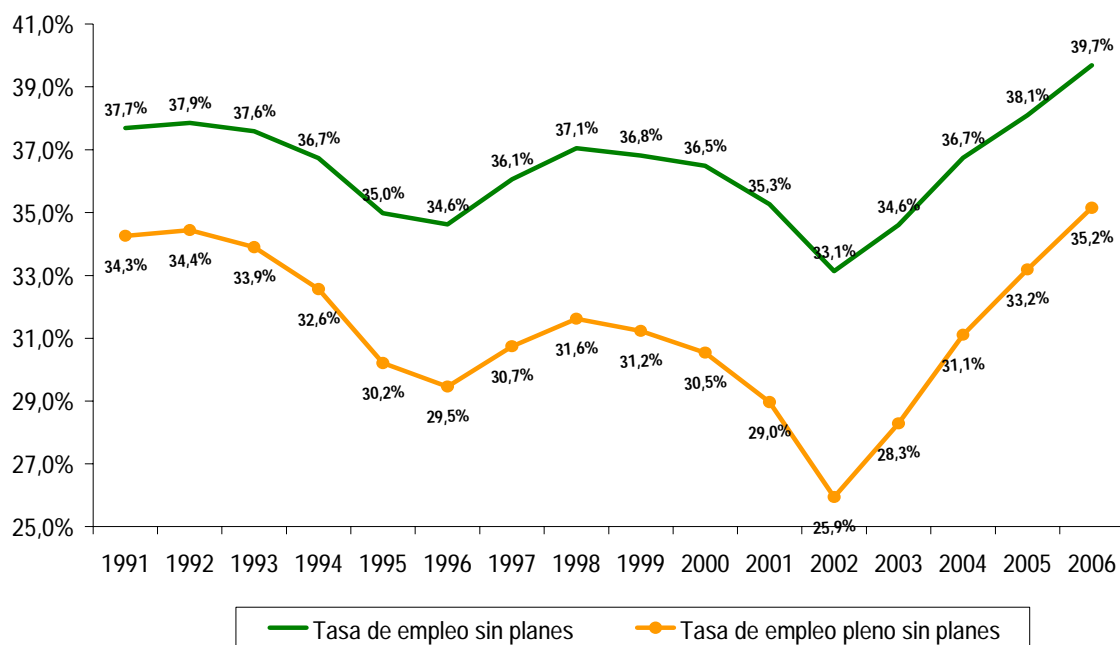
Gráfico 2
Evolución de las tasas de desocupación y subocupación
 Estimación Total urbano
 Promedio anual



Fuente: Elaboración propia sobre la base de EPH (INDEC)

El elevado ritmo de generación de empleos observado a partir de la crisis de 2002, asociado a una política económica que prioriza el crecimiento del mercado interno, no fue obstáculo para que se produjera una notable mejora en la calidad del empleo, que se refleja en la evolución de las tasas de empleo sin planes y de empleo pleno sin planes. La tasa de empleo pleno sin planes trepó 4,3 puntos porcentuales entre 2002 y 2006 (Gráfico 3), lo que significa que, netos de planes, se crearon 4,2 millones de empleos de tiempo completo entre el mínimo de 2002 y la actualidad.

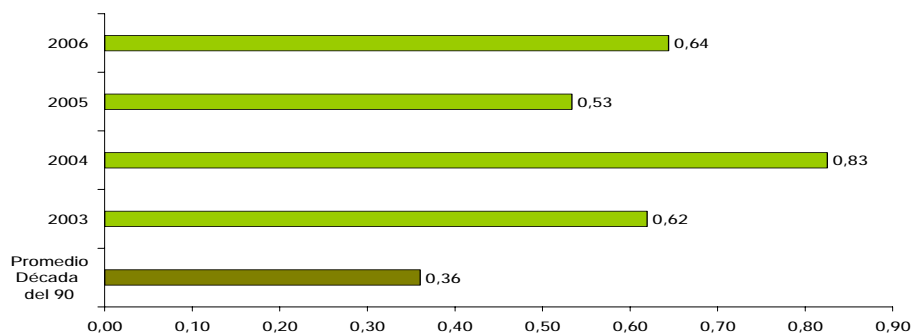
Gráfico 3
Evolución de las tasas de empleo sin planes y pleno sin planes
 Estimación Total urbano
 Promedio anual



Fuente: Elaboración propia sobre la base de EPH (INDEC)

De esta manera, el alto crecimiento y la elevada tasa de generación de puestos de trabajo determinó una elasticidad producto-empleo que, excluyendo los planes de empleo, se ha ubicado en el año 2006 en valores cercanos al 0,6, muy por encima de los observados en los años noventa (Gráfico 4).

Gráfico 4
Elasticidad producto-empleo
 Promedio anual



Fuente: Elaboración propia sobre la base de EPH y Cuentas Nacionales (INDEC)

El empleo privado⁵ en las ciudades más importantes del país observó un incremento del 4,9% en el último año, de modo que el número de ocupados adicionales ascendió a 378 mil (Cuadro 2). Los sectores de actividad que se incrementaron por encima del promedio fueron Hoteles y restaurantes, Construcción, y Servicios financieros y a las empresas. En términos absolutos se destacaron los crecimientos de Comercio y Servicios sociales y personales que superaron los 70 mil ocupados adicionales.

Se observa además una mejora en la calidad de los nuevos puestos de trabajo privados y, simultáneamente, una reducción de las formas más precarias de inserción, como la de los trabajadores por cuenta propia sin capital (albañiles, changarines, cuidadores de autos, vendedores ambulantes, etc.) y los trabajadores sin salario (familiares y no familiares). En cuanto a la categoría de inserción laboral, el crecimiento más importante tanto en términos relativos como absolutos ha sido el de los asalariados registrados (10,4%), lo que representa 284 mil ocupados adicionales. Los asalariados no registrados han tenido una variación interanual del 2,7%. Este desempeño explica una mejora de la tasa de empleo asalariado registrado publicada por el INDEC (Cuadro 2).

Cuadro 2

Evolución del empleo privado por sector de actividad y categoría de inserción

Aglomerados EPH

Promedio anual

	Promedio anual		Variación interanual		Composición de la variación
	2005	2006 ³	en miles	en %	
Sector de actividad					
Industria	1.309	1.366	57	4,3%	15,0%
Construcción	753	818	65	8,6%	17,1%
Comercio	1.786	1.866	80	4,5%	21,2%
Hoteles y restaurantes	309	352	43	13,8%	11,3%
Transporte	619	617	-3	-0,4%	-0,7%
Servicios financieros y a empresas	863	929	67	7,7%	17,6%
Servicios sociales y personales	1.944	2.021	77	3,9%	20,2%
Otras ramas	170	163	-7	-3,8%	-1,7%
Categoría de inserción laboral					
Privados registrados ⁽¹⁾	2.723	3.007	284	10,4%	75,2%
Privados no registrados ⁽²⁾	1.900	1.952	51	2,7%	13,6%
Trabajadores domésticos	727	769	42	5,8%	11,2%
Patrones y trabajadores por cuenta propia con capital	1.756	1.784	27	1,6%	7,2%
Trabajadores por cuenta propia sin capital	501	478	-23	-4,5%	-6,0%
Trabajadores sin salario	146	142	-5	-3,1%	-1,2%
Total empleo privado	7.753	8.131	378	4,9%	100,0%

(1) Se definen como aquellos asalariados privados no domésticos a los que se les efectúa descuentos jubilatorios o que realizan sus propios aportes.

(2) Definidos como aquellos asalariados no domésticos que no cuentan con descuentos jubilatorios ni realizan aportes.

(3) Se excluyeron los aglomerados San Nicolás-Villa Constitución, Rawson-Trelew y Viedma-Carmen de Patagones.

Fuente: Elaboración propia sobre la base de EPH (INDEC)

⁵ Aun cuando en el tercer y cuarto trimestre de 2006 los aglomerados relevados son 31, la comparación interanual se realiza considerando los mismos 28 aglomerados relevados por la EPH en los cuatro trimestres de 2005 y 2006.

El incremento de los asalariados registrados del sector privado computados por la EPH resulta consistente con la evolución registrada por las otras fuentes de información. En la Encuesta de Indicadores Laborales (EIL) se registró un incremento del 7,7% i.a. en el conjunto de ciudades que se efectúan relevamientos. En igual sentido, se han registrado incrementos en los puestos declarados ante el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones (SIJP) que da cuenta de la evolución a nivel del total del país. EL SIJP⁶ registró para el año 2006 un total de 6.147.661 puestos de trabajo, lo que equivale a un crecimiento del 8,7% i.a. en todo el país. Los puestos ocupados por el sector público han tenido un incremento algo inferior al promedio, 8%, que equivale a 62 mil ocupados más. En el sector privado, mientras tanto, el incremento de puestos de trabajo registrado fue de 442 mil (Cuadro 3).

Cuadro 3
Evolución de los puestos de trabajo declarados

Total Sistema

Sector de Actividad de la Empresa contribuyente	Puestos de trabajo (en miles)		Variación interanual
	2005	2006	
Sector privado	4.832	5.280	9,3%
Productores de bienes	1.723	1.892	9,8%
Productores de servicios	3.110	3.387	8,9%
Sector público	774	836	8,0%
Sin especificar	47	37	-19,5%
TOTAL DEL SISTEMA	5.653	6.153	8,9%

Fuente: Elaboración propia sobre la base de SIJP (AFIP)

El incremento de puestos de trabajo se ha observado en todos los sectores. Los sectores productores de bienes crecieron en 167 mil puestos, de los cuales 78 mil corresponden a la Industria. En este sector el PIB creció en mayor proporción que el empleo (8,9% y 7,8%, respectivamente). Los tres factores que estarían explicando este comportamiento son: el crecimiento derivado de la actividad en construcción, la sustitución de importaciones y las mejores condiciones del sector para exportar sus productos. El incremento interanual de los puestos de trabajo más significativo se ha registrado en la Construcción (22,2%), que se tradujo en 67 mil puestos adicionales. Las causas de este aumento se asocian a un mayor blanqueo de personal por parte de las empresas y a la concreción de algunos proyectos de inversión pública concesionados. Cabe resaltar que en este sector el PIB creció un 18,6%, que resulta consistente con los aumentos de los permisos de edificación y de la demanda aparente de insumos. Aunque la contribución al crecimiento no haya sido relevante, las actividades de pesca y explotación de minas y canteras han experimentado un importante incremento interanual del empleo, de 8,5% y 12%, respectivamente.

En cuanto al sector servicios, el 54,4% de los 274 mil puestos adicionales creados se concentraron en Comercio y en Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler. En Comercio, en Hoteles y Restaurantes y en Servicios Sociales, de enseñanza y de Salud Privados los puestos de trabajo

⁶ Deriva de procesamientos especiales de las declaraciones juradas que instituciones públicas y privadas presentan ante la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP). En ellas, cada empleador declara al personal en relación de dependencia a fin de comprometer el pago de aportes y contribuciones a la seguridad social. La falta de cobertura de este registro administrativo afecta básicamente al empleo público, ya que el SIJP incluye a los empleados públicos de jurisdicciones que se han incorporado al sistema nacional. Según los resultados del Censo 2001, el empleo público alcanzaría unos 2.320.000 ocupados, mientras que al nivel del SIJP sólo se registran unos 700 mil.

crecieron más que el PIB. En los primeros tres sectores, es muy probable que haya incidido la mayor actividad en turismo (Cuadro 4).

Cuadro 4

Evolución de los puestos de trabajo declarados privados por sector de actividad y comparación con el Producto Bruto Interno

Variación interanual

Actividad económica de la empresa contribuyente	Puestos de trabajo		Variación interanual	
	Composición del crecimiento		Puestos de trabajo	Producto Bruto Interno
	en miles de puestos	Distribución %	en %	
SECTORES PRODUCTORES DE BIENES	167	37,9%	9,7%	8,8%
Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura	14	3,2%	4,8%	1,5%
Pesca y Servicios Conexos	1	0,3%	8,5%	61,8%
Explotación de Minas y Canteras	6	1,2%	12,0%	1,9%
Industrias Manufactureras	78	17,5%	7,8%	8,9%
Suministro de Electricidad, Gas y Agua	2	0,4%	2,9%	5,0%
Construcción	67	15,2%	22,2%	18,6%
SECTORES DE PRODUCTORES DE SERVICIOS PRIVADOS	274	62,1%	8,7%	10,1%
Comercio mayorista y minorista y Reparaciones	70	15,9%	8,9%	7,9%
Hoteles y Restaurantes	21	4,7%	13,1%	7,2%
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	35	8,0%	8,7%	13,5%
Intermediación Financiera	12	2,7%	7,7%	22,0%
Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler	79	17,9%	13,6%	22,0%
Servicios Sociales, Enseñanza y Salud Privados	32	7,3%	5,1%	4,2%
Otras actividades de servicios	25	5,6%	6,3%	7,8%
Total	442	100,0%	9,0%	9,6%

Fuente: Elaboración propia sobre la base de SIJP (AFIP)

Dentro del sector industrial, la creación interanual de puestos fue del 7,8%, algo inferior al promedio del sector privado. Entre los sectores industriales, en términos de variaciones interanuales ha sido importante el aumento en material de transporte, en otras industrias, en productos metálicos y en textiles. Estos sectores han tenido en conjunto una contribución relativa del 53%. Otros aumentos significativos en la cantidad de puestos se produjeron en alimentos y en las ramas asociadas a los productos derivados del petróleo (Cuadro 5).

Cuadro 5

Evolución de los puestos de trabajo declarados industriales por rama de actividad

Variación interanual

Actividad económica de la empresa contribuyente	Variación interanual	Puestos de trabajo Composición del crecimiento	
	en %	en miles de puestos	Distribución %
SECTOR INDUSTRIAL	7,8%	78	100,0%
Alimentos, Bebidas y Tabaco	4,3%	13	16,2%
Textiles y Cuero	8,4%	12	15,0%
Madera, Papel, Imprenta y Editoriales	5,8%	6	7,8%
Derivados del petróleo y Químicos	7,0%	10	13,0%
Metálicas básicas y productos metálicos	10,8%	12	15,0%
Material de Transporte	16,8%	10	13,4%
Maquinarias y equipos	9,3%	8	9,9%
Otras Industrias	11,2%	8	9,7%

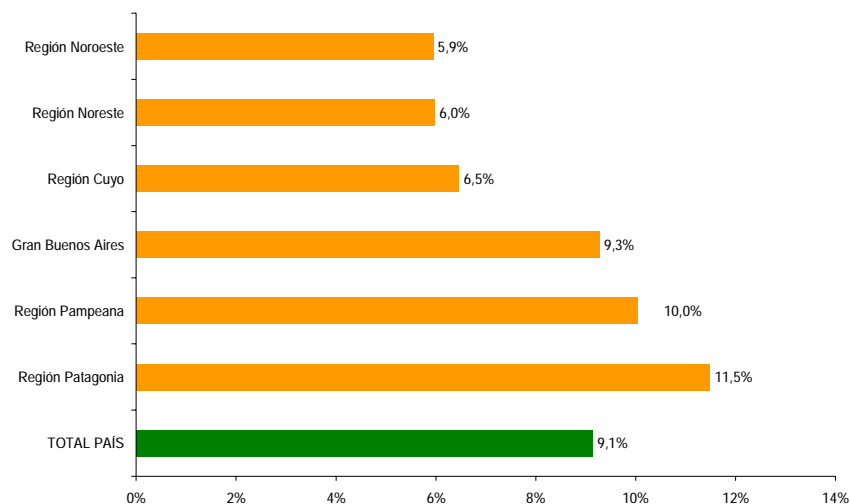
Fuente: Elaboración propia sobre la base de SIJP (AFIP)

Cabe señalar que la EIL, que cubre centros urbanos con importante actividad manufacturera, registró un incremento en la cantidad de puestos de trabajo privados de 6,7% i.a. en Gran Buenos Aires, Gran Córdoba, Gran Rosario y Gran Mendoza. Por su parte, la Encuesta Industrial mensual de INDEC⁷ verificó un aumento del Índice de Obreros Ocupados del 4,7% i.a. y de las Horas trabajadas del 3,4%.

Gráfico 5

Evolución de los puestos de trabajo privados declarados por región geográfica

Variación interanual en 2006



Fuente: Elaboración propia sobre la base de SIJP (AFIP)

Desde el punto de vista de la distribución territorial de la creación de empleo, todas las regiones geográficas presentaron aumentos interanuales de los puestos de trabajo privados declarados al SIJP.

⁷ Esta encuesta tiene una cobertura nacional en una muestra de 3000 locales con más de 10 obreros ocupados y comprende al personal asalariado, jornalizado o mensualizado, afectado al proceso productivo con categoría no superior a supervisor.

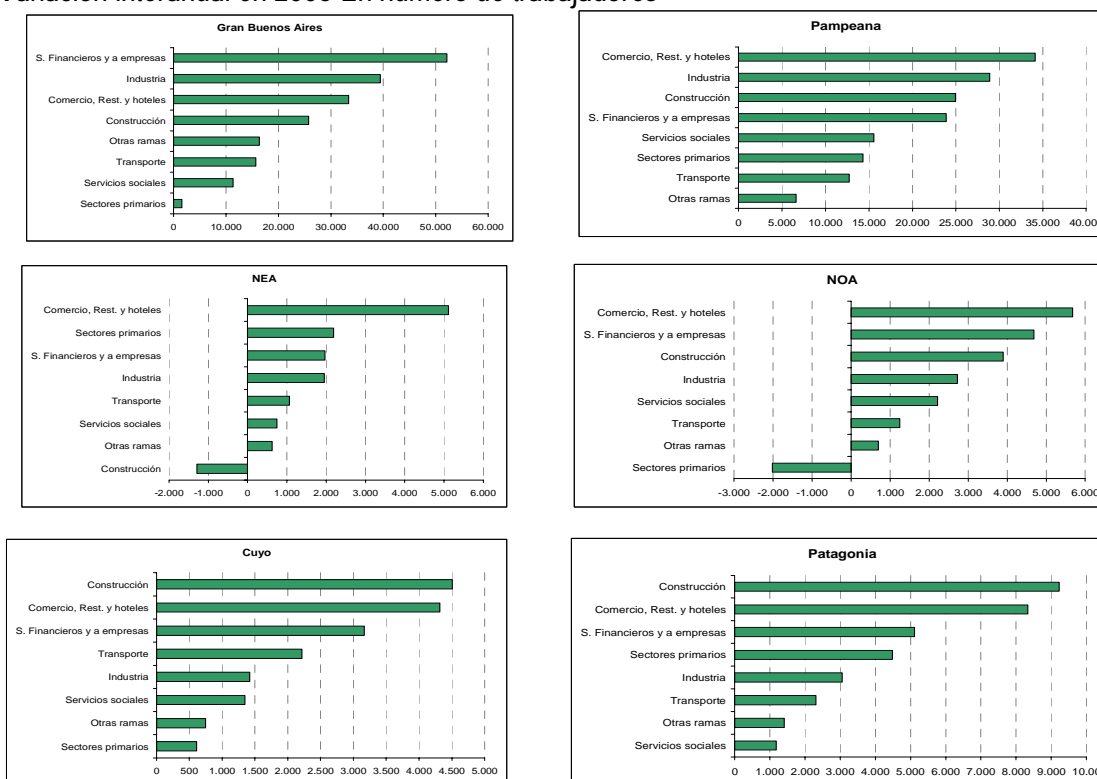
Las que observaron incrementos superiores al promedio nacional han sido Patagonia con el 11.5%; Pampeana con el 10% y el Gran Buenos Aires (GBA) con el 9,3%. (Gráfico 5).

La desagregación del empleo adicional generado por región geográfica y por sector de actividad muestra que la creación de empleo observó una amplia difusión en los distintos sectores de todo el territorio nacional. De hecho, las únicas reducciones se registraron en la Construcción en el Noreste (NEA) y en el sector primario del Noroeste (NOA). En el NEA, el 41,3% de los 12 mil nuevos empleos fueron en Comercio, Restaurantes y Hoteles y un 49,4% provinieron de las Actividades Primarias, los Servicios Financieros y a las Empresas y la Industria. En el NOA, el 54,2% de los puestos están distribuidos entre Comercio, Restaurantes y Hoteles y Servicios Financieros y a las Empresas.

De los 35 mil nuevos puestos de trabajo registrados en la región patagónica, el 50% ha sido en tareas relacionadas con la Construcción y con las ramas incluidas en Comercio, Restaurantes y Hoteles; mientras que en la región de Cuyo los mismos sectores explican casi la mitad de los 18 mil puestos creados. En la región pampeana, el crecimiento del empleo fue de 161 mil puestos, diversificado entre Comercio, Restaurantes y Hoteles, Industria, Construcción y Servicios Financieros y a las Empresas, sectores que concentraron casi el 70% de los nuevos puestos de trabajo. Finalmente, en el Gran Buenos Aires, la creación de empleo está exhibiendo un perfil algo diferente al de otras regiones, ya que el 47% de los 196 mil nuevos asalariados tuvieron lugar en los sectores relacionados con los Servicios Financieros y a las Empresas y con la Industria. (Gráfico 6)

Gráfico 6
Variación interanual de los puestos de trabajo PRIVADOS por región geográfica y sector de actividad

Variación interanual en 2006 En número de trabajadores



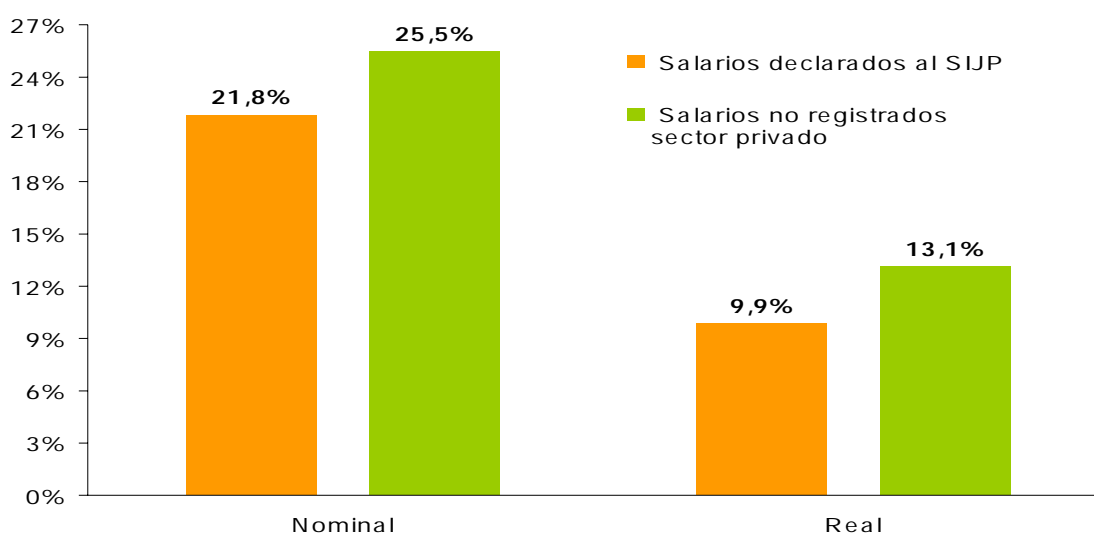
Fuente: Elaboración propia sobre la base de SIJP (AFIP)

2. Salarios

En el año 2006, en un marco de recuperación económica y aumento de productividad, el salario nominal registrado del SIJP, incluyendo a los trabajadores del Sector Público, fue de \$1770, un 22,1% mayor respecto del año anterior. Los del sector privado crecieron un 21,8% i.a. según la misma fuente⁸ mientras que los no registrados⁹ lo hicieron en un 25,5% i.a.. De esta manera, los salarios reales del sector privado presentaron una mejora notoria en el último año, cercanos y por encima del 10%. (Gráfico 7)

Gráfico 7
Variación interanual de los salarios nominales y reales

Promedio anual -Variación porcentual 2006



Fuente: Elaboración propia sobre la base de información de AFIP y de IPC, INDEC.

En cuanto a los salarios públicos, la EPH indica un aumento nominal de 25,9%, que en términos reales representa una mejora del 13,5%. Por su parte, el Índice de Salarios exhibió un incremento nominal de 10,5%. Cabe señalar que en la Administración Nacional el incremento salarial totalizó un 19,9%. Las causas de estas mejoras están asociadas a la política activa de ingresos del Gobierno¹⁰. En particular, el salario mínimo a partir de agosto de 2006 se fue incrementando paulatinamente hasta llegar a \$800 en noviembre de ese año; los aumentos salariales otorgados para la Administración Pública Nacional, que sumaron un 19,9% entre julio y setiembre; a partir de octubre de ese año a una parte de esos trabajadores se les otorgaron \$150 de vales alimentarios. Por otra parte, en el mismo período se incrementaron las homologaciones de convenios y acuerdos colectivos de trabajo, que en su mayoría estipularon aumentos salariales cercanos al 19%.

A nivel agregado, los salarios registrados privados continúan su tendencia ascendente en términos reales desde principios de 2003. En la desagregación por sector se observa que en los asalariados declarados pertenecientes a los sectores productores de bienes, los mayores incrementos se

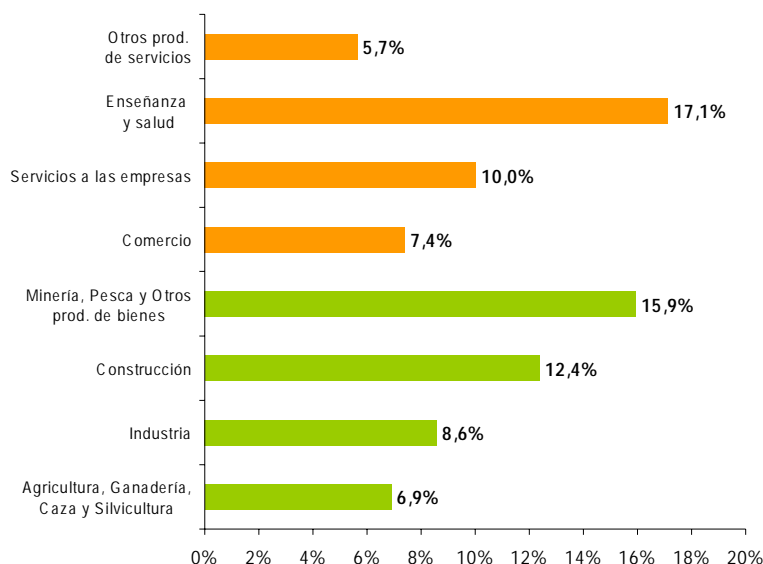
⁸ Los componentes salariales que se incluyen en la remuneración total del SIJP pueden consultarse en el Informe Económico N° 16.

⁹ Incluyen a aquellos a quienes no se les efectúa descuentos jubilatorios ni realizan aportes a la seguridad social. No incluyen trabajadores domésticos y sólo se computaron los pagos habituales. Se efectuó un ajuste por valores extremos recortando el 5% inferior y el 2% superior.

¹⁰ Las actualizaciones de estas Medidas se listan en el Anexo, y pueden consultarse regularmente en <http://www.meccon.gov.ar/peconomica/basehome/infoeco.html>.

registraron en la Extracción de Minas y Canteras y en Pesca. En los sectores productores de servicios la principal suba de salarios se observó en Enseñanza y Salud (Gráfico 8).

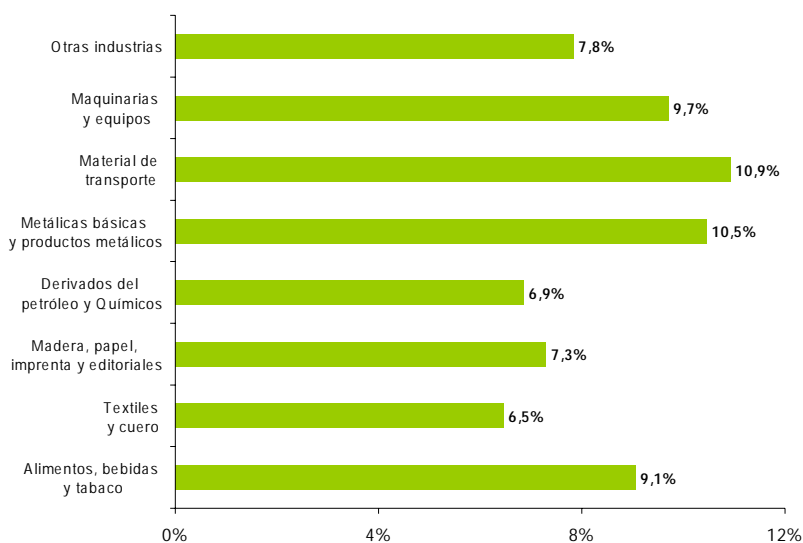
Gráfico 8
Salarios reales declarados por sector de actividad
 Promedio anual -Variación porcentual 2006



Fuente: Elaboración propia sobre la base de información de AFIP y de IPC, INDEC.

Dentro de la Industria, se advierte que cuatro sectores se ubican por encima del 8,6% de recuperación salarial interanual: se trata de las actividades vinculadas a la producción de Material de transporte, Metálicas Básicas, Maquinarias y Equipo y Alimentos, Bebidas y Tabaco. (Gráfico 9)

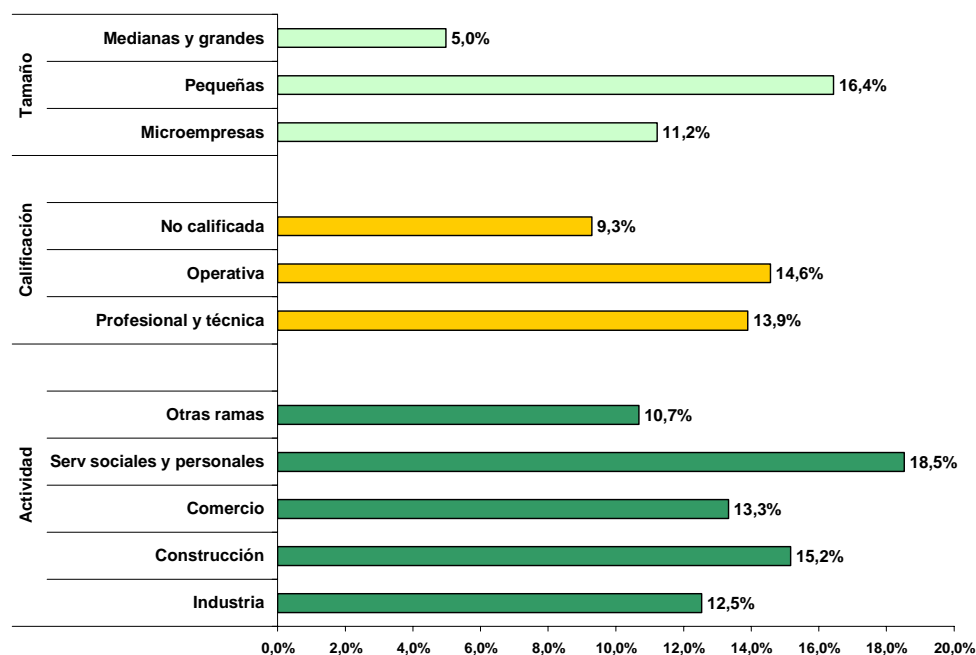
Gráfico 9
Salarios reales declarados en distintos sectores industriales
 Promedio anual -Variación porcentual 2006



Fuente: Elaboración propia sobre la base de información de AFIP y de IPC, INDEC.

Entre los asalariados no registrados, los salarios reales mostraron comportamientos disímiles por sector de actividad, por nivel de calificación y por tamaño de establecimiento¹¹. Las actividades de Servicios Sociales y Personales, Construcción y Comercio observaron recuperaciones superiores al promedio, y los asalariados en tareas de calificación operativa han obtenido mejoras reales superiores al resto de las calificaciones. Las remuneraciones obtenidas en los establecimientos pequeños han observado mejoras reales superiores a las observadas para el promedio de los asalariados no registrados (Gráfico 10)

Gráfico 10
Salarios reales no registrados
 Promedio anual -Variación porcentual 2006



Fuente: Elaboración propia sobre la base de información de EPH, INDEC.

3. Pobreza, Indigencia y Distribución del Ingreso

Durante el año 2006 continuó la mejora en la distribución del ingreso y a una importante reducción de la población en condición de pobreza, como se desprende de los resultados informados por el INDEC. Contribuyó a este resultado la expansión del nivel del actividad. Otro factor es el aumento de los ingresos familiares producto de los empleos adicionales, de las mejoras de la retribución de los ya ocupados y de la activa participación del Gobierno Nacional en las medidas que impulsaron mejoras en los haberes jubilatorios mínimos y en el salario mínimo, vital y móvil, que fijaron un nuevo piso en las negociaciones salariales.

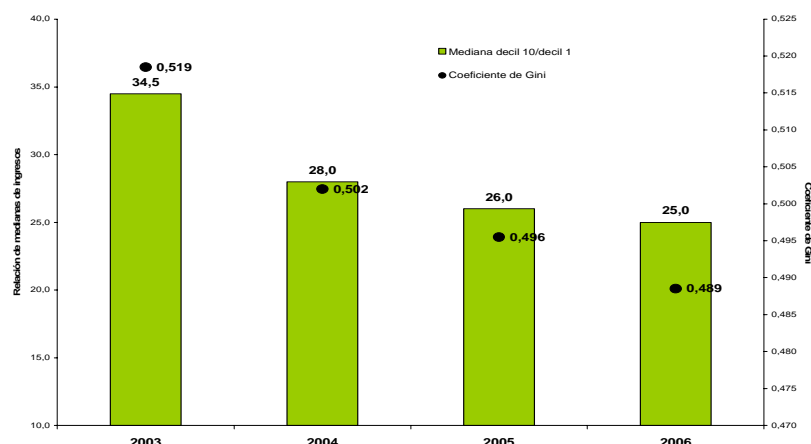
La relación entre las medianas del ingreso per cápita de los tramos extremos de la distribución se ha reducido de 26 a 25 veces en un año, lo que indica un mejoramiento relativo de los ingresos familiares de los hogares del tramo más bajo de la distribución. El Coeficiente de Gini, que sintetiza la diferencia entre los ingresos de toda la población, registró un valor de 0,489 inferior en 0,7 puntos porcentuales respecto del nivel que presentaba en el año 2005 (Gráfico 11).

¹¹ Se definieron tres tamaños: microempresas de hasta 5 ocupados, pequeñas entre 6 y 40 ocupados y medianas y grandes de más de 40 ocupados.

Gráfico 11

Indicadores de distribución del Ingreso

Aglomerados EPH -Segundo semestre de cada año



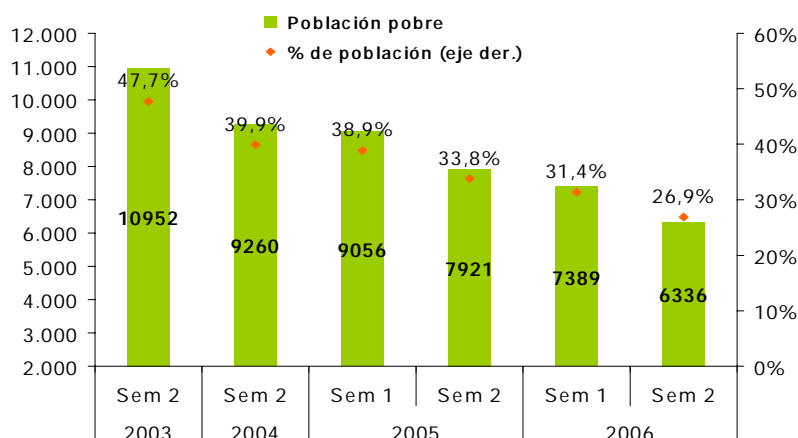
Fuente: EPH, INDEC.

La mencionada recuperación de los ingresos del estrato de ingresos más bajos se ha traducido en una nueva reducción de los niveles de pobreza. A partir de la publicación de los resultados que realiza semestralmente el INDEC¹², entre el segundo semestre de 2006 y el mismo período del año anterior, 1.585.000 personas salieron de la pobreza en esas ciudades que representan el 70% de la población urbana del país. Es así como la incidencia de la pobreza se ubicó en un 26,9% en el segundo semestre de 2006. Respecto del segundo semestre de 2003, 4.616.000 dejaron de ser pobres (Gráfico 12).

Gráfico 12

Evolución semestral de la población urbana pobre en Aglomerados EPH

En miles de personas y en % de la población



Fuente: EPH, INDEC.

En la población pobre se incluye a aquellos que no alcanzaron a cubrir las necesidades alimentarias básicas, o sea aquellos que conforman la población indigente. En el segundo semestre de 2006 la población indigente, en los aglomerados relevados por la EPH, se redujo en 796 mil personas respecto

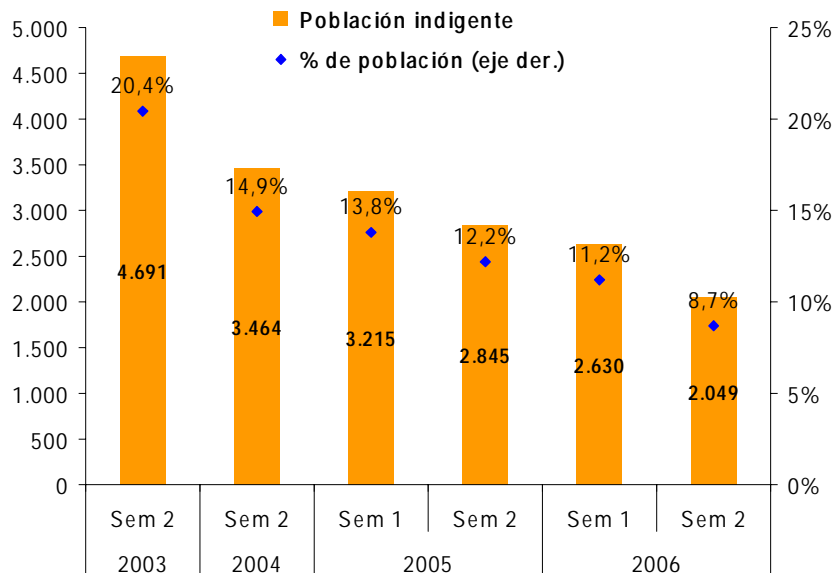
¹² Las estimaciones del número de población pobre se obtiene de aplicar la incidencia a las poblaciones publicadas por INDEC en los informes referidos a la situación ocupacional.

al mismo período del año anterior. De esta forma se ubicó en 2.049.000 personas, cifra que equivale al 8,7% de la población que habita en esas ciudades.

Gráfico 13

Evolución semestral de la población urbana indigente en Aglomerados EPH

En miles de personas y en % de la población

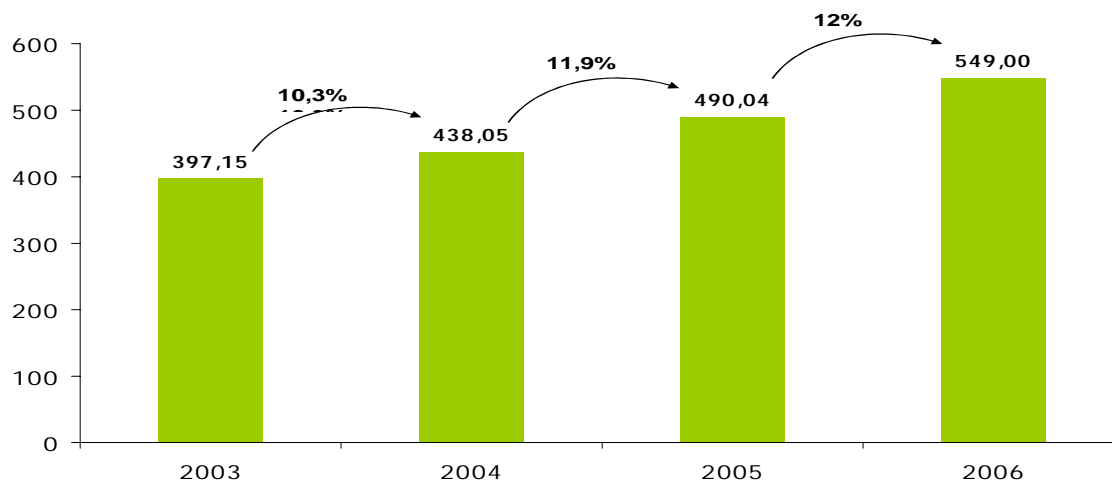


Fuente: EPH, INDEC.

Gráfico 14

Evolución del Ingreso Promedio Per Capita Familiar Real

Segundo semestre de cada año- En \$ promedio Año 2006



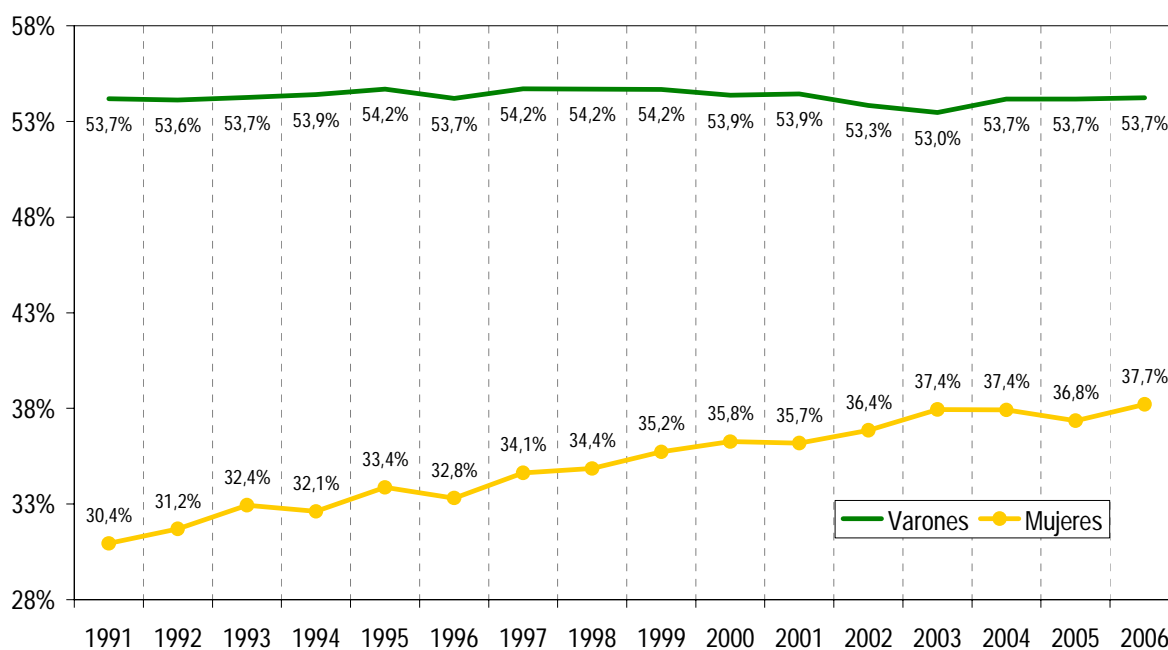
Fuente: Elaboración propia sobre la base de EPH e IPC (INDEC)

Apartado B. La mujer en el mercado de trabajo argentino

La continua incorporación de las mujeres al mercado de trabajo, asociada a cambios socioeconómicos y culturales, constituye un fenómeno de largo alcance internacional. Nuestro país no escapa a esta tendencia, que siguió siendo muy activa en los últimos quince años. Aun cuando la tasa de desocupación femenina se muestra sistemáticamente superior a la de los hombres (aunque la brecha decrece), en términos de remuneraciones por hora no se observan hoy diferencias significativas por género.

Según los Censos de Población, en Argentina entre 1960 y 1991 la participación de las mujeres en el mercado laboral argentino se había duplicado. Simultáneamente, en ese período se produce la reducción relativa del empleo industrial, típicamente masculino, y un incremento del empleo en los servicios, con fuerte presencia femenina. Estos resultados coinciden con los observados en otros países (principalmente europeos), con estructura poblacional similar a la de nuestro país, en los que se observa una lenta reducción de la tasa de actividad de los varones mientras que la de las mujeres aumenta de manera continua. En nuestro país, este fenómeno se profundiza a partir del año 1991, y entre este año y 2006 la tasa de participación de las mujeres aumentó en 7,3 puntos porcentuales. (Gráfico B1)

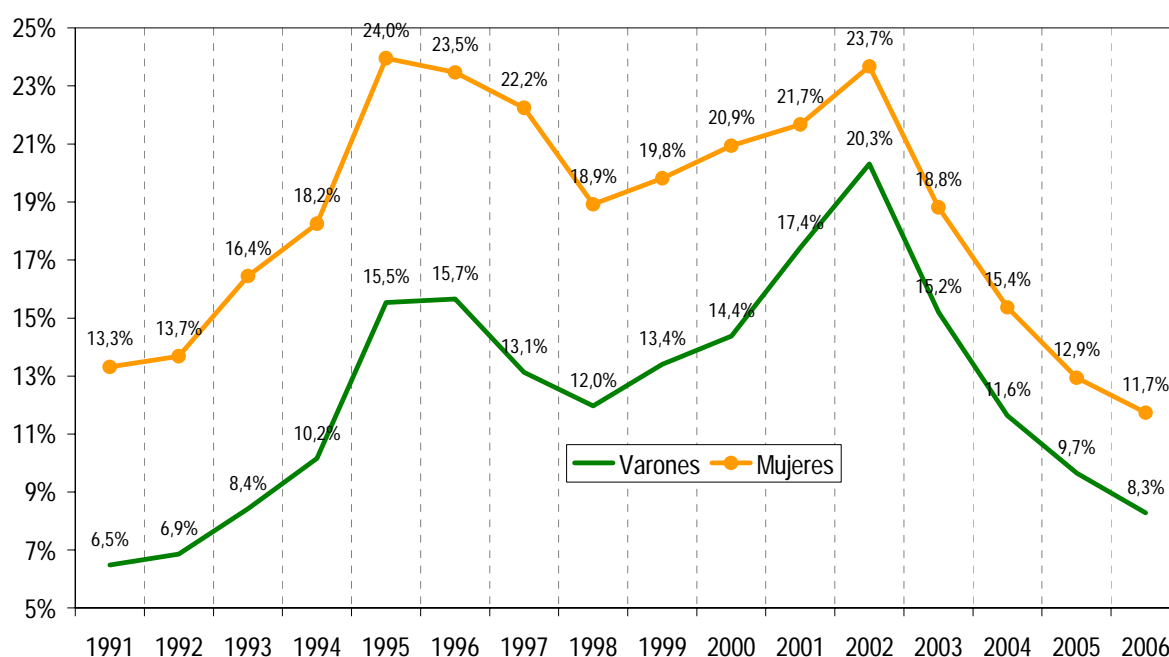
Gráfico B1
Evolución de las tasa de actividad por sexo
Total urbano- Promedio anual (1991-2006)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de EPH (INDEC)

En nuestro país existe una marcada diferencia de tasas de desempleo por género, siendo la femenina típicamente más elevada. Si bien en el período analizado la tasa de desempleo urbana femenina es en promedio 1,5 veces la tasa masculina, es posible identificar dos periodos diferenciados. En efecto, mientras que entre 1991 hasta 2001, la relación entre tasas se ubica en 1,7, desde 2003 dicha relación se reduce a 1,3. (Gráfico B2)

Gráfico B2
Evolución de las tasa de desempleo por sexo
 Total urbano- Promedio anual (1991-2006)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de EPH (INDEC)

Esta reducción de la distancia en la tasa de desempleo junto con el incremento de la tasa de actividad es la contraparte de un importante incremento del empleo femenino, que se vio favorecido no sólo por las mayores oportunidades laborales, sino también por un nivel educativo de las mujeres que, según el Censo 2001, es mayor al de los varones (Cuadro B1).

Cuadro B1
Distribución de la población de 15 años y más, por años de estudios aprobados por sexo
 Total del país- Año 2001

Total Por Sexo	Total	Años de estudios aprobados				
		menos de 4	4 a 6	7 a 9	10 a 12	13 y más
Población de 15 años y más	100,0	6,8	8,0	39,7	28,1	17,5
Varones	100,0	6,7	8,1	41,3	28,3	15,5
Mujeres	100,0	6,8	7,9	38,2	27,8	19,3

Fuente: Censo Nacional de Población, Hogares y Viviendas (INDEC)

La participación de la mujer en el empleo¹³ se concentra en actividades terciarias y, hacia fines de 2006, se observa que el 20% de las mujeres trabajaban en el sector público y que el 67,2% del empleo privado se concentraba en Otros servicios sociales y personales, Comercio y Enseñanza y Salud. (Cuadro 2)

¹³ Para efectuar esta descripción se aislaron los ocupados en planes de empleo.

Cuadro B2
Composición y participación del empleo femenino por sector de actividad económica
 Aglomerados EPH - Segundo semestre 2006

Sector de actividad	Empleo femenino	
	Distribución %	Participación femenina
Total	100,0%	41,7%
Sector privado	80,7%	39,5%
Industria	10,0%	29,5%
Construcción	0,7%	3,1%
Comercio	18,0%	37,9%
Hoteles y restaurantes	4,0%	43,1%
Transporte	2,0%	13,0%
Servicios financieros y a empresas	8,7%	37,2%
Enseñanza y Salud	11,9%	74,5%
Otros servicios sociales y personales	24,4%	72,3%
Otras ramas privadas	1,1%	24,5%
Sector público	19,3%	54,4%

Fuente: Elaboración propia sobre la base de EPH (INDEC)

Con respecto a las remuneraciones, se efectúan comparaciones de dos medidas de ingresos, el promedio que involucra a toda la población y la mediana que da cuenta del ingreso que divide a la población en partes iguales. De ambas medidas se calculó la "brecha de género" ¹⁴. (Cuadro B3) A primera vista aparecen diferencias significativas por género en el ingreso mensual, tanto en el promedio como en la mediana. En el sector público se observa una diferencia menor que en el conjunto del sector privado.

Al corregir el ingreso por horas trabajadas, y bajo el supuesto que la cantidad de horas trabajadas constituyen una decisión "voluntaria", las diferencias se reducen y, en algunos casos, la relación se revierte. Como la intensidad horaria del empleo no suele ser "voluntaria", es posible que en ciertos sectores de actividad, las decisiones empresariales respecto a la asignación de tareas limitan en ese aspecto las posibilidades femeninas. Aun cuando en algunas ramas del sector privado con alta participación femenina como comercio y enseñanza y salud persiste la brecha negativa, debe señalarse que para poder hacer inferencias más robustas, estos cálculos deberían ser controlados por educación.

¹⁴ "Es la diferencia proporcional entre indicadores –tasas o porcentajes– correspondientes a mujeres y varones en determinada categoría. Cuando el valor es igual a uno, la proporción entre varones y mujeres en determinada situación es similar, es decir, hay paridad. Cuando es inferior a la unidad expresa una brecha negativa para las mujeres. Así, una brecha de 0,5 expresa que entre las mujeres, el porcentaje en determinada situación es la mitad que entre los varones. Cuando es mayor que uno, denota una brecha positiva a favor de las mujeres". INDEC, Situación de las Mujeres en la Argentina - Indicadores Seleccionados, número 1 de la serie Análisis Social (INDEC - UNICEF), marzo 2003.

Cuadro B3
Brecha ² de ingreso mensual y horario según sector de actividad económica
 Aglomerados EPH - Segundo semestre 2006

Sector de actividad económica	Brecha ² de ingreso medio		Brecha ² de mediana de ingreso	
	Mensual	Horario	Mensual	Horario
Total	0,711	1,005	0,767	1,000
Sector privado *	0,651	0,927	0,588	0,960
Industria	0,576	0,698	0,530	0,720
Comercio	0,696	0,887	0,738	0,857
Hoteles y restaurantes	0,783	0,955	0,800	1,000
Servicios financieros y a empresas	0,782	0,946	1,000	1,113
Enseñanza y Salud	0,723	0,810	0,858	0,859
Otros servicios sociales y personales	0,401	0,704	0,333	0,729
Sector público	0,850	1,091	0,833	1,167

* Incluye otras ramas privadas.

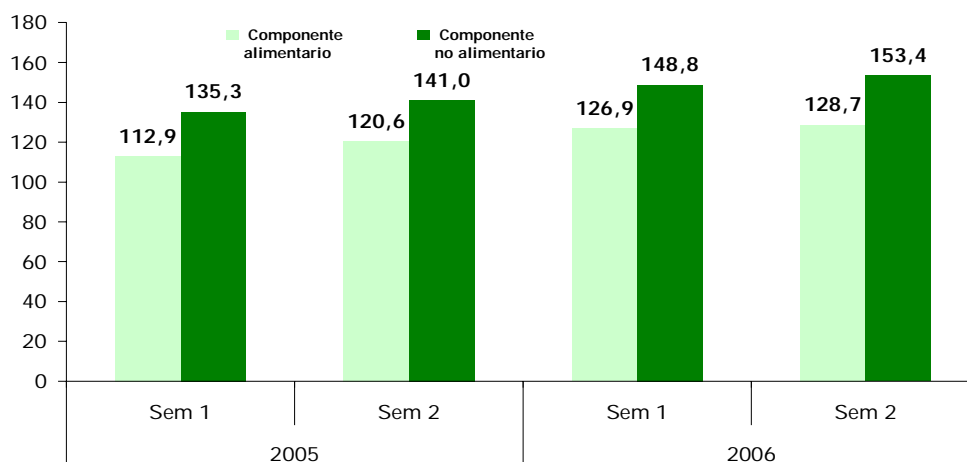
Fuente: Elaboración propia sobre la base de EPH (INDEC)

En suma, las mujeres en el mercado laboral argentino muestran una participación más baja que la de los hombres, aunque sistemáticamente creciente. Su tasa de desempleo resulta ser constantemente mayor a la de los hombres, aunque esta diferencia se ha reducido en los últimos años. De estos resultados se deriva que una alta proporción de los empleos creados durante este proceso de recuperación han sido aprovechados por las mujeres, cuyo nivel educativo es mayor al de los varones. Finalmente, si bien se perciben diferencias en las remuneraciones mensuales por género, éstas pueden ser explicadas en principio por la diferencia en la intensidad horaria, aunque es necesario tener en cuenta las distintos niveles de calificación en cada caso.

Los dos elementos que más han influido en la reducción de los niveles de pobreza fueron el nivel de los ingresos familiares y el costo de las canastas básicas¹⁵. En el segundo semestre de 2006 se continúa evidenciando una mejora del ingreso per capita familiar real de la población. La recuperación real promedio de dicho ingreso durante el último año fue del 12% y desde el segundo semestre de 2003, la mejora real ha sido del 38,2%.

¹⁵ El tamaño y composición de los hogares, tercer factor que influye en los niveles de pobreza, sufren modificaciones en el corto plazo que no afectan las estimaciones globales.

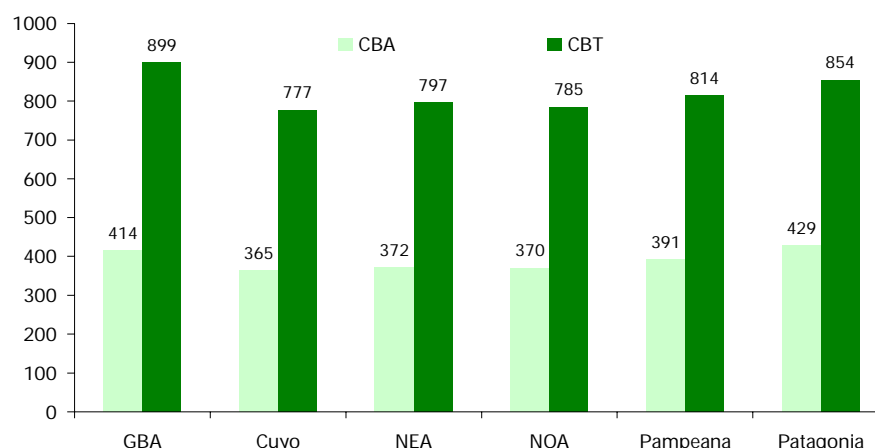
Gráfico 15
Evolución de los componentes alimentario y no alimentario de la canasta básica total por Adulto Equivalente
 En \$ corrientes



Fuente: Elaboración propia sobre la base de EPH (INDEC)

Por su parte, el costo de las canastas básicas, alimentaria y total, ha observado durante el segundo semestre de 2006 incrementos de 6,8% i.a y del 8,8% i.a, respectivamente.¹⁶ Cabe destacar que a lo largo del año 2006, y como consecuencia de las políticas de acuerdos de precios, se verificó una desaceleración en la variaciones de las Canastas básicas, alimentaria y total que benefició a los estratos más bajos de la población. Este fenómeno junto a las variaciones positivas en los ingresos de la población, posibilitaron la salida de más personas de su situación de pobreza o indigencia (Gráficos 14 y 15). Considerando a una familia de cuatro miembros, constituida por un jefe varón de 35 años, su esposa de 31 años, un hijo de 5 y una hija de 8 años ¹⁷ es posible mostrar los costos que en el mes de diciembre de 2006 enfrentaron los hogares de cada región (Gráfico 16).

Gráfico 16
Canasta Básica alimentaria y total de una familia con iguales características en cada región en \$ Dic 2006



Fuente: Elaboración propia sobre la base de EPH e IPC (INDEC)

¹⁶ Si bien las canastas adquieren diferentes niveles según la localización geográfica, por razones metodológicas las se obtienen a través de los cambios observados en la valorización correspondiente a la región Gran Buenos Aires

¹⁷ Tal hogar suma 3,09 unidades de referencia o adultos equivalentes.

Cuadro 6
Población pobre e indigente por región
 Aglomerados EPH- Segundo semestre de cada año

	% de Población		Var.
	2005	2006	Internaual en p.p.
Población Pobre			
Total aglomerados	33,8%	26,9%	-6,9
Gran Buenos Aires	30,9%	25,5%	-5,4
Noroeste	48,0%	39,1%	-8,9
Nordeste	54,0%	45,7%	-8,3
Cuyo	36,9%	26,3%	-10,6
Pampeana	30,7%	22,6%	-8,1
Patagonia	21,5%	15,9%	-5,6
Población Indigente			
Total aglomerados	12,2%	8,7%	-3,5
Gran Buenos Aires	10,3%	8,0%	-2,3
Noroeste	17,6%	12,6%	-5,0
Nordeste	22,7%	15,9%	-6,8
Cuyo	12,2%	7,2%	-5,0
Pampeana	12,4%	7,8%	-4,6
Patagonia	6,5%	5,7%	-0,8

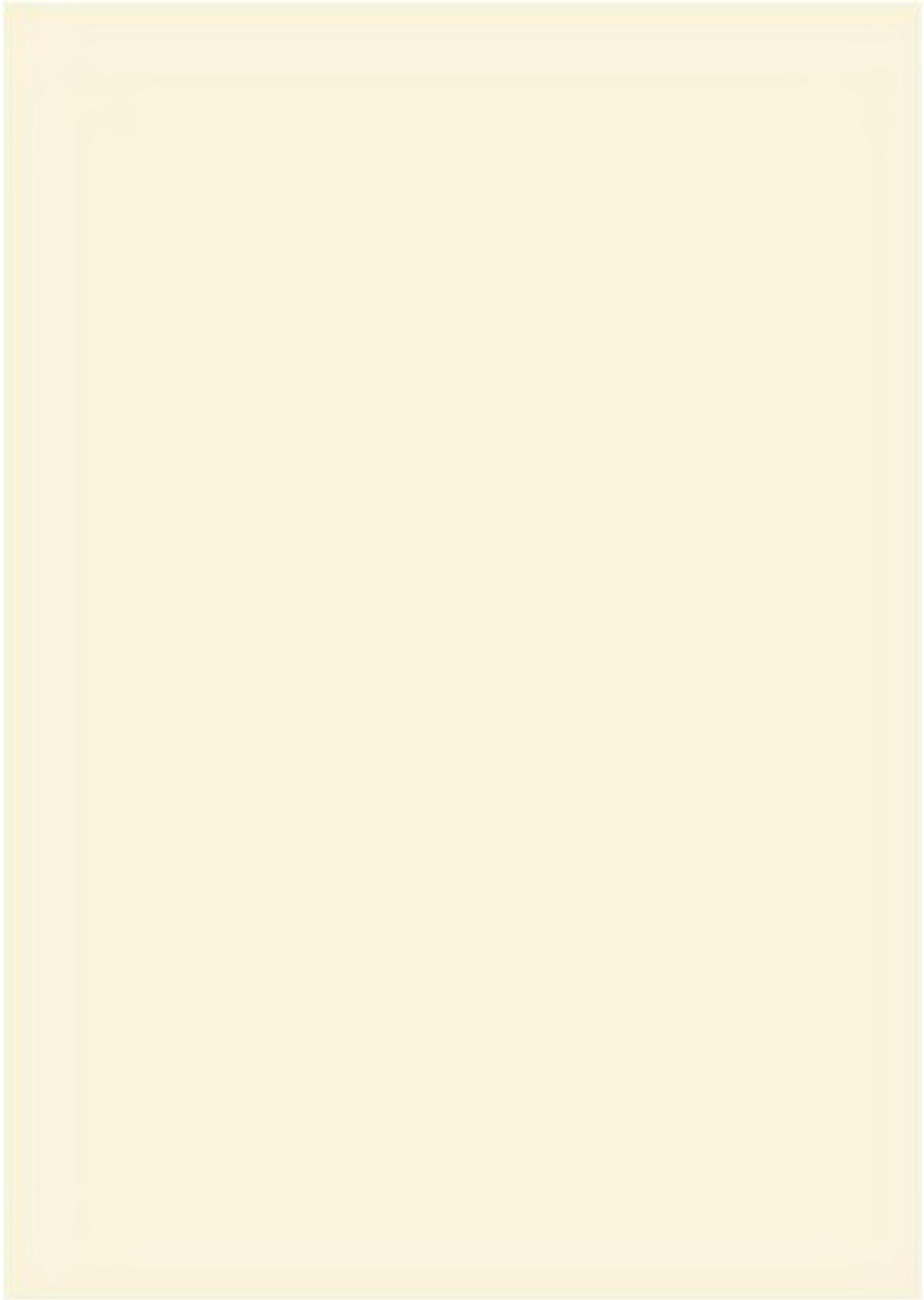
Fuente: EPH, INDEC.

En las regiones Noroeste, Noreste, Cuyo y Pampeana las reducciones de la incidencia de la pobreza y de la indigencia¹⁸ fueron mayores que en el conjunto de los aglomerados. (Cuadro 6).

Se puede concluir que, aún cuando se observó un incremento del costo de las canastas, la pobreza y la indigencia disminuyeron por efecto del incremento de los ingresos de los hogares debido, principalmente, a la mejora relativa de las remuneraciones y al aumento del empleo.

¹⁸ La composición y el tamaño de los hogares también intervienen en las mediciones.

Finanzas Públicas



Finanzas Públicas

- El año 2006 confirmó el robusto superávit primario que viene experimentando desde hace cuatro años el Sector Público Nacional (SPN), y alcanzó el 3,5% del PIB, similar al resultado de 2005. El superávit primario de 2006 sumó 27.543 millones de pesos, con un incremento del 20,6% respecto del año anterior. El resultado financiero del SPN también se sostuvo en torno al 1,8% del PIB en 2006, aun cuando las erogaciones del año pasado incluyen el primer pago de intereses del bono vinculado al PIB. En términos consolidados (Nación más Provincias), se estima que en el último año el superávit primario habría alcanzado un 4% del producto, mientras que el resultado financiero sumaría un 1,9% del PIB.
- La recaudación tributaria siguió creciendo durante 2006 por encima del producto nominal (24,2% versus 23,1%). Las razones que subyacen a este comportamiento de los ingresos están asociados a los mayores ingresos por aportes y contribuciones a la seguridad social, que crecieron un 37,8% en 2006. La mayor eficacia recaudatoria y el impacto del blanqueo en el mercado de trabajo sobre la actividad productiva fueron responsables de un fuerte aumento del IVA, que creció un 27,8% en 2006. Como consecuencia de estos desarrollos, la presión tributaria nacional alcanzó el 23% del PIB, y si se suma a este resultados los impuestos provinciales, los ingresos públicos representan aproximadamente el 27% del producto.
- El gasto público aumentó *pari passu* con la mejora de los ingresos. El gasto primario creció un 27,6% en el año, y el aumento se explica fundamentalmente por la combinación de mayores inversiones en infraestructura física y social, y un mayor gasto en seguridad social (incrementos de haberes y mayor cobertura). Los gastos de capital crecieron un 64,5% y ya representan un 2,5% del PIB, un alza importante respecto del promedio de los noventa, cercano al 1%. Si bien los recursos destinados a la tercera edad mostraron durante 2006 un alza del 26,9%, las reformas recientes justifican incrementos ulteriores en este rubro para 2007.
- La deuda pública bruta del SPN representaba al finalizar el tercer trimestre de 2006 aproximadamente un 65% del producto, mientras que en términos netos dicha relación alcanzaba alrededor del 56%. Ambas cifras representan una notoria reducción respecto de fines de 2005, cuando la deuda alcanzaba el 75% y el 63% del PIB respectivamente. Respecto de diciembre de 2005, aun cuando las bajas de deuda superaron a las nuevas emisiones, la deuda experimentó un incremento en términos nominales como consecuencia del efecto cambiario y del ajuste de la deuda por CER.

1. Resultado Fiscal, Deuda Pública y Financiamiento

1.1 Resultados Fiscales

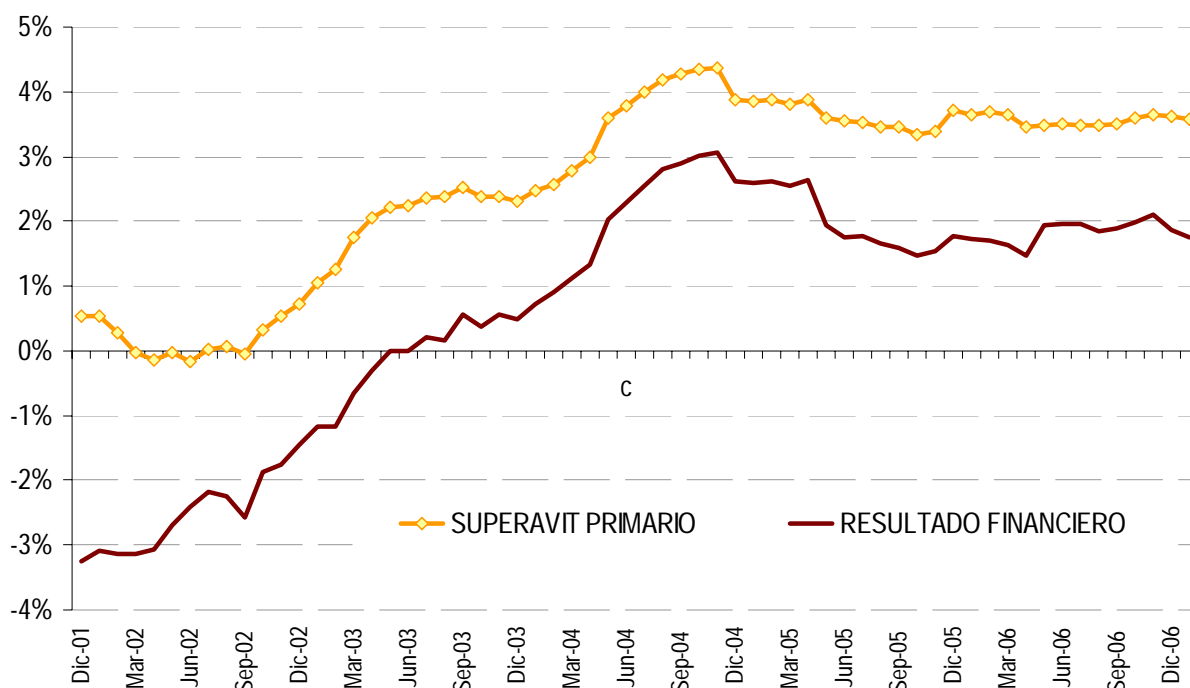
El Sector Público Nacional (SPN) continúa mostrando elevados niveles de superávit, tanto primario como financiero, y durante 2006 ambos saldos evolucionaron prácticamente a la par de lo que lo hizo la economía.

En el año que pasó, el resultado primario sumó \$23.745 millones, y alcanzó al 3,6%, nivel levemente inferior al 3,7% registrado en 2005. Esto completa ya una serie de cuatro años consecutivos con superávits primarios que promediaron 3.4% del PIB, un hecho completamente desconocido para la historia económica del país.

Los resultados obtenidos superaron en 2006 las pautas presupuestarias. En términos del PIB, el presupuesto preveía un superávit primario de 3,26%, que resultó 0.34pp inferior al efectivamente observado en base caja.

En tanto, el resultado financiero exhibió un saldo positivo de 12.203 millones de pesos, y alcanzó de esta manera el 1,9% del PIB, superando levemente al 1.8% del año pasado, a pesar de registrarse el primer pago correspondiente al bono atado al crecimiento que implicó una erogación de \$ 1.175 millones. Desde 2003, el SPN exhibió continuos superávits financieros, que representaron en promedio 1,7% del producto, otro resultado muy poco común para la economía de nuestro país

Gráfico 1
Resultado Primario y financiero SPN
(Acumulado a 12, en términos del PIB)



Fuente: Secretaría de Hacienda

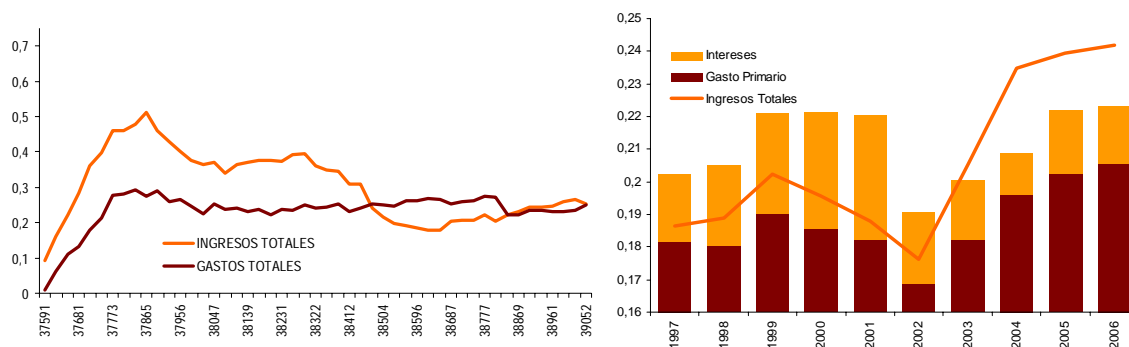
Los resultados exhibidos por la Nación responden a un todavía fuerte impulso de la recaudación tributaria, que creció un 24,2% en 2006, y un incremento del gasto total que sumó un 25% en el año.

De esta manera, en 2006 la participación de los ingresos totales de la Nación (sin incluir la Coparticipación Federal) representaban un 17,8% del producto, 0,5 pp más que en 2005. Cuando se incluye la Coparticipación Federal, los gastos representaron en 2006 un 22,3% del PIB, mientras que el gasto primario con Coparticipación terminó el año con una proporción de 20,6%.

Gráfico2

Evolución de los Ingresos y Gastos Totales

(Acum. 12 meses, var. i.a.)Evolución de los Ingresos y Gastos en % del PIB



Fuente: Secretaría de Hacienda

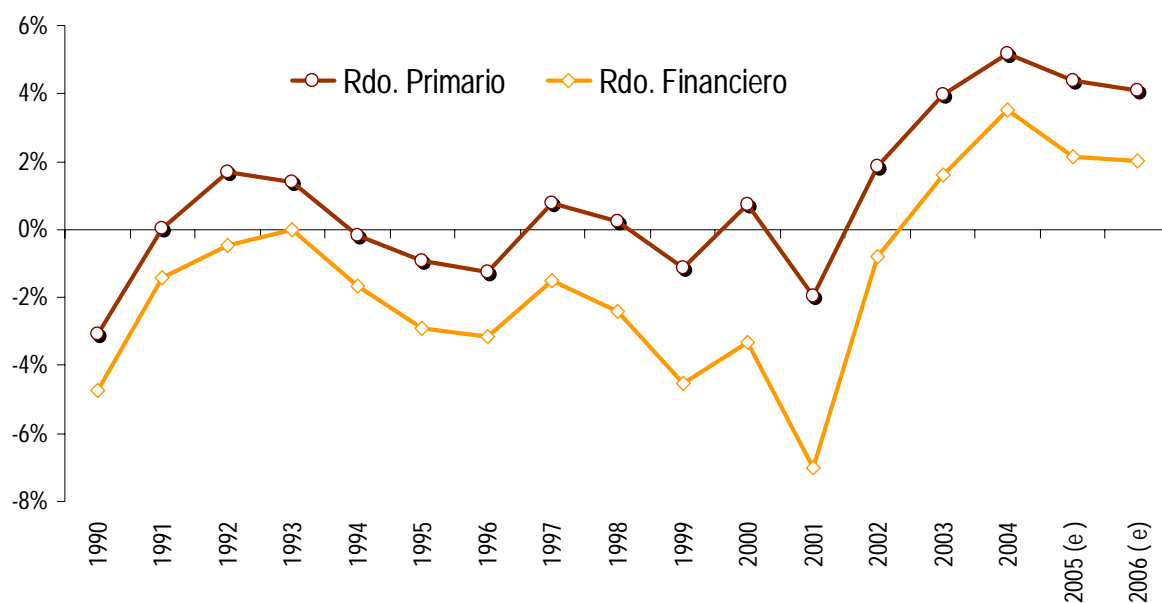
Aunque no se cuenta aun con datos oficiales definitivos para todo el año, se estima que los resultados de la Nación serán complementados con saldos positivos a nivel de las Provincias, que contribuirían en 2006 con un superávit primario levemente superior al 0,5% del PIB, lo que significa una reducción del resultado respecto de 2005 de alrededor de 0,18 pp. Mientras tanto, se estima que la contribución de las provincias al resultado financiero fue del 0,16% del PIB en 2006.

En términos consolidados, por tanto, el superávit primario del sector público argentino se ubicaría levemente por debajo del 4,1% del PIB, algo por debajo del resultado alcanzado en 2005, de 4,4% del producto. Pese a la reducción experimentada en el superávit provincial en 2006, debe destacarse que las jurisdicciones provinciales continúan cumpliendo con las obligaciones comprometidas en la Ley de Responsabilidad Fiscal. Recordemos que el artículo 19 de la citada Ley, establece la necesidad de que el Gobierno Nacional, los Gobiernos Provinciales y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires alcancen resultados que sostengan el equilibrio financiero¹.

Al tercer trimestre del 2006 (última información disponible), las provincias que firmaron la Ley y que cuentan con datos validados (Gobierno Nacional y las Provincias de Buenos Aires, Chubut, Jujuy,

¹ Más precisamente, se hace referencia al llamado Resultado Financiero Ajustado, que se calcula como la diferencia entre recursos y gastos devengados. Estos últimos incluyen los gastos corrientes netos de aquellos financiados con préstamos de organismos internacionales y los gastos de capital netos de los destinados a infraestructura social básica.

Gráfico 3
Resultado Primario y Financiero Sector Público Argentino (Nación + Provincias)



Fuente: Secretaría de Hacienda

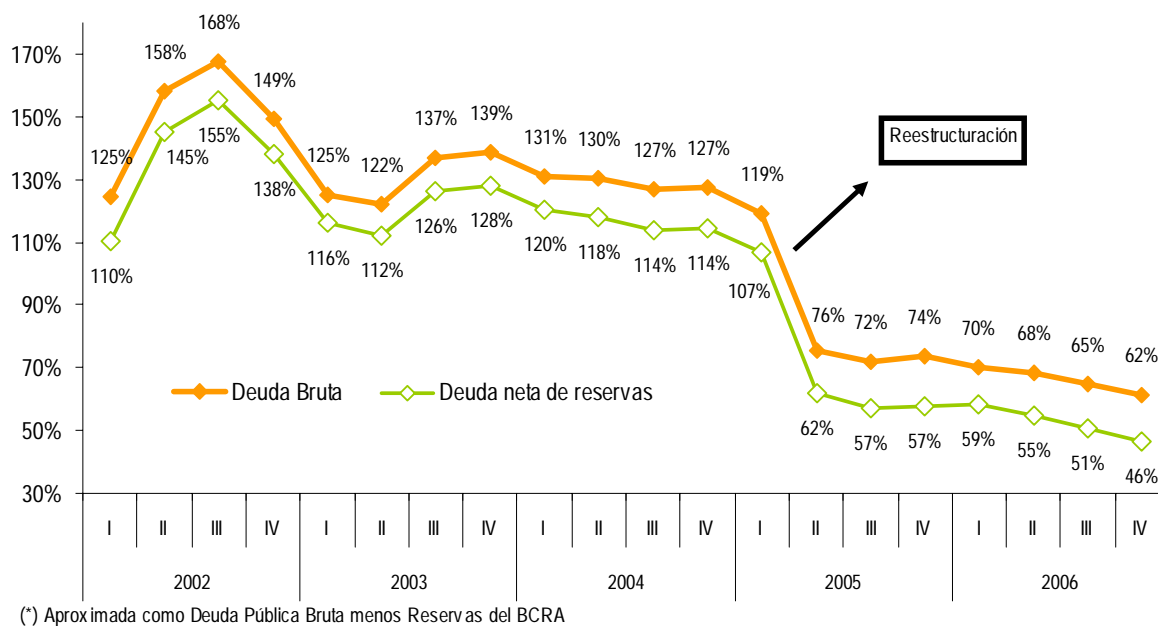
Misiones, Neuquén, Río Negro, Santa Fe, Santiago del Estero y Tucumán alcanzaron en los primeros nueve meses del ejercicio fiscal 2006 un resultado financiero acumulado superavitario.

1.2. Deuda Pública

Como desde hace tres años, los resultados financieros positivos significaron una nueva reducción de la deuda pública. Luego de que la deuda experimentara una contracción en términos nominales entre 2003 y 2005 (ver Gráfico4), la deuda podría terminar incrementándose en pesos durante 2006, principalmente por efectos “bajo la línea”. De hecho, los resultados publicados al tercer trimestre de 2006 reflejan un nivel de deuda en pesos superior al de fin de año, aun cuando las amortizaciones superaron a las nuevas emisiones de deuda. La razón es que la deuda emitida en dólares creció como consecuencia del mayor tipo de cambio nominal promedio, mientras que parte de la deuda emitida en pesos se incrementó debido a su indexación con el CER.

Sin embargo, la deuda pública bruta sigue reduciéndose en términos de la capacidad de pago del país, que puede ser aproximada por el producto de la economía. En efecto, la deuda se redujo nada menos que 10 puntos porcentuales del PIB entre fines de 2005 y el tercer trimestre de 2006, y alcanzaba a esa fecha un 65% del PIB. En tanto la deuda habría crecido nuevamente por debajo del producto en el cuarto trimestre de 2006, la misma podría decrecer todavía aun más y alcanzar el 62% del producto de la economía hacia fin de 2007.

Grafico 4
Deuda Pública Bruta y Neta(*)
% del PIB



Fuente: Secretaría de Hacienda

Del mismo modo, la deuda neta (calculada como la deuda bruta menos los activos de reserva internacional del BCRA), continúa mostrando una reducción a un ritmo todavía mayor, en tanto se siguen acumulando reservas internacionales a un ritmo superior al crecimiento del PIB. Se estima que la deuda neta podría representar menos del 50% del producto a fines de 2006, una reducción de más de 120 puntos porcentuales desde su valor máximo del tercer trimestre 2002.

2.1. Financiamiento

La política de financiamiento del SPN continuó cumpliendo con sus objetivos primarios. Primero, el año 2006 logró la consolidación del regreso de la Argentina a los mercados internacionales luego de un año 2005 (post reestructuración de la deuda) con colocaciones rodeadas por alguna incertidumbre. En segundo lugar, en 2006 fueron licitados bonos con mayor plazo de maduración, con el objetivo no sólo de extender los plazos de financiamiento, sino también de continuar completando la curva de rendimientos en el mercado local de títulos públicos. Finalmente, se logró una importante reducción en los rendimientos pagados, a partir de una fuerte caída, tanto en términos absolutos como en relación a otros países latinoamericanos, de la sobre tasa asociada al riesgo país. El cumplimiento de estas metas ha posibilitado seguir reconstruyendo la reputación y credibilidad de la República para asegurar su sostenibilidad financiera, lo que repercutirá positivamente en las futuras colocaciones.

Las emisiones de 2006 destinadas a pagar las amortizaciones no cubiertas por el superávit de Tesorería se realizaron en un contexto con todavía buenas condiciones internacionales y de creciente confianza en el país. En efecto, durante 2006 se colocaron bonos por un valor nominal total de U\$S 5.365 millones, con un rendimiento que se fue reduciendo a lo largo del año, aun cuando durante el año que pasó se observaron atisbos de una mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales.

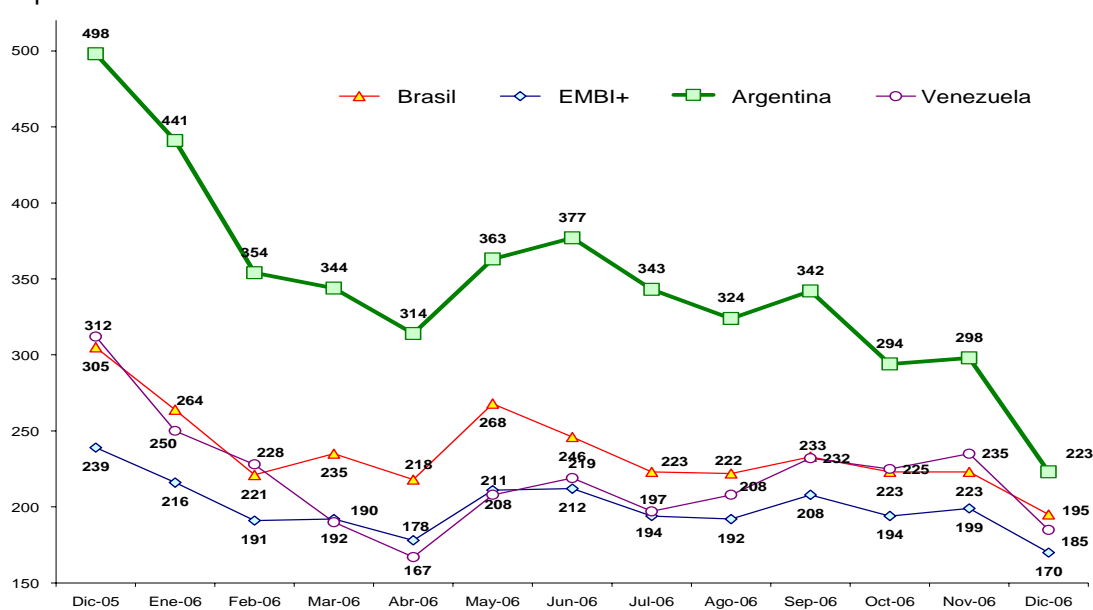
Si bien aproximadamente la mitad de las colocaciones en moneda extranjera fueron adjudicadas directamente a Venezuela, las licitaciones públicas demostraron que el interés por los papeles argentinos continúa siendo muy alto, lo que contribuirá a que la política de financiamiento no se enfrente con mayores dificultades durante 2007. De hecho, durante 2006 ya se cubrieron las necesidades previstas para el primer trimestre del año en curso. Además, en 2007 se planea continuar con la extensión de plazos de amortización, y se espera que Venezuela siga participando como oferente en un monto semejante al del año pasado.

Cuadro 1
Colocaciones De Dentro del SPN

Instrumento	Monto Emitido Valor Nominal en millones	Precio de Corte	Rendimiento % anual	Margen s/UST BpS
Colocaciones 2005 en pesos				
Boden 2014	3000	83,84	5,66% + CER	-
Colocaciones 2005 en dólares				
Colocaciones Directas a Venezuela Boden 2012	1563	82,56	8,51%	434
Boden 2012	792	85,48	7,83%	389
Boden 2015	632	89,09	8,75%	417
Colocaciones 2006 en dólares				
Colocaciones Directas a Venezuela Boden 2012	2865	80,28	8,11%	334
Bonar V	1500	96,07	8,26%	346
Bonar VII	1000	94,48	8,22%	360

Fuente: Secretaría de Hacienda

Gráfico 5
Evolución del Riesgo País comparado
En puntos básicos



Fuente: Sobre la base de información de Bloomberg L.P..

La tasa de interés promedio pagada por los bonos licitados al sector privado alcanzó el 8,24% en 2006, sin modificaciones respecto de la erogada el año anterior. Sin embargo sí hubo una modificación en la composición de la tasa debido a una reducción muy importante de la sobretasa por riesgo país, que pasó de 4,98 pp a fines de 2005 a 2,17 pp a fines del año que pasó. La mayor confianza en los activos locales se reflejó asimismo en una marcada reducción del diferencial de riesgo de la Argentina frente al resto de los mercados emergentes de América Latina.

Es importante notar que los pagos están comenzando a exhibir una patrón "estacional", debido a que la mayor parte de los desembolsos ocurrirán durante el mes de agosto, a través de las cancelaciones de Boden 2012, y en diciembre, donde se concentran los pagos del bono Discount reestructurado, más el pago del bono atado al crecimiento. Respecto de este último, se espera que el pago de fines de 2007 supere levemente en términos de PIB al realizado en diciembre último.

2. Ingresos

Los ingresos totales del SPN base caja continuaron en 2006 con un ritmo de crecimiento superior al del producto nominal, y exhibieron un alza de 26,2%, 6.5 p.p. por encima de la variación observada en 2005. De esta manera, su participación en el PBI ha mostrado un leve incremento respecto de 2005, y se sitúa en niveles de 19,1%. Después de transferencias a provincias, la recaudación mostró un nuevo impulso en los últimos 4 meses del año, período en el cual alcanzó una variación de 31,3%, 5.5 p.p. por sobre el promedio anual y 3,1 p.p. sobre igual período de 2005.

En 2006 se destacan particularmente las evoluciones favorables de los ingresos provenientes de fuentes tradicionales: Impuesto al Valor Agregado (IVA), Impuesto a las Ganancias y fundamentalmente los recursos de la Seguridad Social. En cambio, mostraron una tasa de variación algo menor los Derechos de Exportación y el Impuesto a los Débitos y Créditos en Cuenta Corriente (IDC).

Un concepto que tradicionalmente no juega un rol trascendental pero que ha crecido fuertemente en 2006 son las rentas de la propiedad que pasaron de 743 millones de pesos en 2005 a 3253 millones en 2006. Algo menos de la mitad de este incremento se debe a la remisión de parte del superávit cuasifiscal del BCRA al Tesoro. También se incrementaron en alrededor de 400 millones de pesos los cobros de intereses provenientes del financiamiento a las provincias en el marco de los programas de financiamiento ordenado y unificación monetaria. Fuera del ámbito de la administración nacional, también sumaron los intereses obtenidos por los fondos acumulados de ANSES (250 millones de pesos) y por el Fondo de Desarrollo Provincial (350 millones). También hubo un aporte derivado del superávit en empresas públicas (130 millones), donde se destacan 80 millones obtenidos por una firma minera.

La recuperación de los salarios y la aceleración durante la segunda mitad del año en el ritmo de creación de puestos de trabajo registrados indujeron un crecimiento sustancial de los recursos relacionados con la seguridad social (contribuciones patronales, aportes personales y otros), que luego de crecer en 2004 y 2005 a tasas de 25,2% y 27%, registraron este año una tasa de aumento del 39,2%. A esto hay que sumar el notorio proceso de blanqueo de personal que se está produciendo en la economía. De esta manera, esta fuente incrementó su relevancia a nivel nacional, sumando el 19,3% del total recaudado. También influyeron positivamente la eliminación de los topes a la remuneración imponible para la el cálculo de las contribuciones patronales, y sobre el final del año, los aportes realizados por los nuevos beneficiarios del sistema incorporados en el marco de la moratoria previsional.

Muy relacionado a esta dinámica, y estimulado por la recuperación del consumo de los sectores con mayor propensión al gasto, el IVA creció en 2006 un 27,8%, superando por cuarto año consecutivo el incremento nominal de la estimación del consumo privado de las cuentas nacionales. Desde el comienzo de la recuperación, la tasa de crecimiento del IVA fue en promedio del 30%, contra un 20% promedio de alza del consumo privado nominal.

Que la recaudación por IVA crezca más rápidamente que el PIB nominal no tiene por qué resultar un enigma. En primer lugar, se extiende la mejora en la eficacia recaudatoria gracias a las continuas mejoras tecnológicas y administrativas de la AFIP. Segundo, el carácter evidentemente procíclico del grado de cumplimiento de las obligaciones tributarias se ve reforzado por la revisión al alza de las expectativas de crecimiento sostenido por parte de las firmas, más un posible efecto "contagio" en la actitud de algunos agentes hacia la formalización de su actividad económica (esto es, la reversa del círculo vicioso de aumento de la informalidad típico de las recesiones). En tercer término, hay evidencia de una fuerte asociación entre el blanqueo en el mercado de trabajo y en la actividad en la cual se produce el proceso de mayor formalización laboral, efecto que pudo haber tenido una relevancia no menor durante el fuerte aumento del empleo registrado en la segunda parte del año. Finalmente, no se descarta que la participación en la recaudación de las firmas con mayor demanda sea hoy mayor a la ponderación que representan en el cálculo del PIB, cuya base corresponde al año 1993, cuando los precios relativos eran ciertamente diferentes de los actuales.

El Impuesto a las Ganancias presentó un crecimiento del 19,9%, y hoy explica el 22,4% del total de impuestos cobrados por la Nación. Su participación en el PIB sigue siendo levemente superior al 5%, aunque la misma declinó un poco como consecuencia del incremento en el mínimo no imponible para personas físicas para el período fiscal de 2006.

Dentro de los impuestos al comercio exterior, los Derechos de Exportación registraron un incremento en 2006 del 19,4%, un crecimiento que es 3,7pp superior al experimentado en el promedio 2003-2005. Aun cuando los precios de los *commodities* mostraron alzas a lo largo de todo el año, las cantidades exportadas de productos agropecuarios reaccionaron recién durante el último cuatrimestre del año, cuando se notaron los primeros resultados en la exportación de la cosecha récord de la campaña 2006/2007. Por otra parte, aun cuando el precio promedio anual del petróleo creció, las cantidades exportadas de crudo mostraron un importante descenso a lo largo del año pasado. En cambio, los aranceles a la importación siguieron mostrando una buena performance, y crecieron un 32,7% en 2006, a la par del todavía fuerte incremento de las compras externas, en línea con el elevado ritmo de actividad económica.

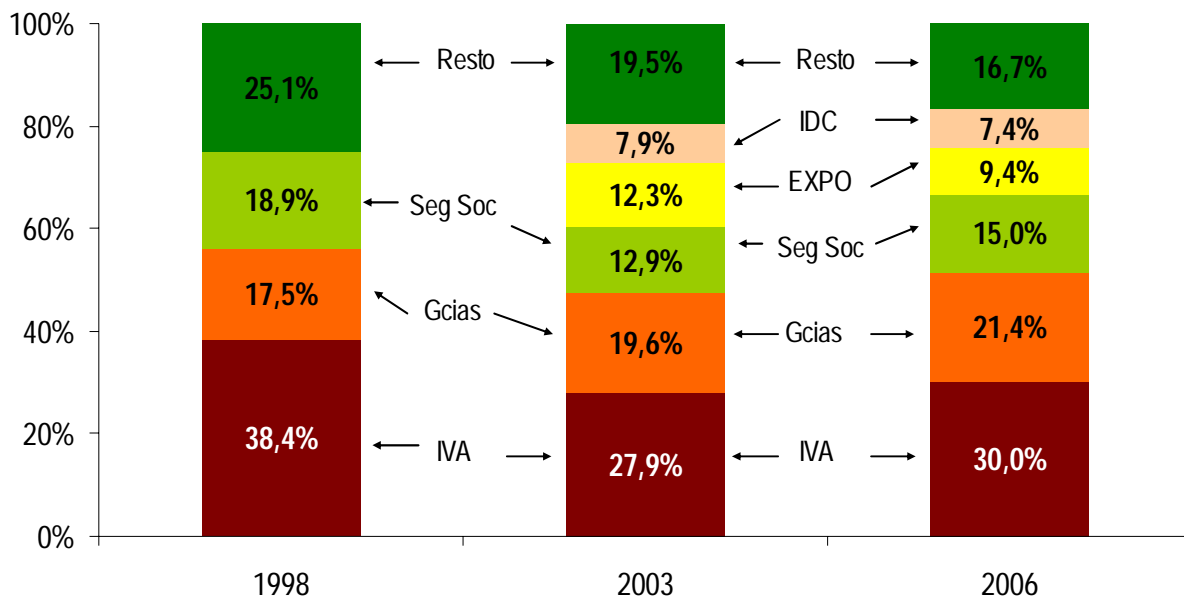
El IDC se elevó un 23,9%, como consecuencia de una recuperación cada vez más fortalecida del sector bancario, cuyo aumento de transacciones está asociado a un crecimiento de los depósitos que se supera el 20% anual, y un incremento de los préstamos que alcanza el 40%.

De esta manera, la recaudación de los impuestos tradicionales explica en el último año más del 70% del total de la recaudación, correspondiendo a los Derechos de Exportación y al IDC una participación del 17,6%, 3,3 p.p. por debajo de la participación que estos tenían en 2003.

En el año 2006 la participación en la recaudación tributaria difiere bastante de la observada en 1998. Básicamente, la incorporación desde 2001 de dos nuevos tributos (derechos de exportación y débitos y créditos) implicaron una fuerte reducción de la dependencia del IVA. En la comparación con 2003, sin embargo, los tributos tradicionales vieron incrementar su participación en el total recaudado (Grafico 6).

Gráfico 6
Estructura de la Recaudación

% del total



Fuente: Secretaría de Hacienda

En cuanto a las provincias,¹ sus ingresos totales se elevaron durante el año un 22,5%. Se observó un incremento en los recursos tributarios propios de 23%, en línea con el incremento de los recursos totales. Hubo un fuerte incremento en ingresos brutos, en los impuestos de sellos y también en la recaudación del impuesto automotor, gracias al revalúo de los precios de los automóviles.

3. Gastos

En línea con el crecimiento de los ingresos, los gastos totales del SPN crecieron un 26% durante el año que pasó. Esta tasa de crecimiento es similar a la observada en 2005 cuando el gasto trepó un 25,2%. El monto total gastado neto de la coparticipación a las provincias alcanzó entonces los \$ 111.905 millones. Mientras tanto, los gastos primarios del SPN crecieron a un ritmo de 26,2%, y si se detrae de este total el gasto coparticipado, el incremento del gasto alcanza el 27,5%.

Del incremento en el gasto primario sin coparticipación durante 2006 las prestaciones de la seguridad social, los gastos de capital y las remuneraciones explican en conjunto un 30,7%. Estos resultados confirman que el mayor gasto en 2006 vino definido por un esquema de prioridades que continúa procurando revertir los efectos perjudiciales de las políticas de la década pasada. Dichas prioridades comprenden la mejora de la situación de los pasivos, la recuperación de la infraestructura productiva y el recobro del poder adquisitivo de los salarios públicos.

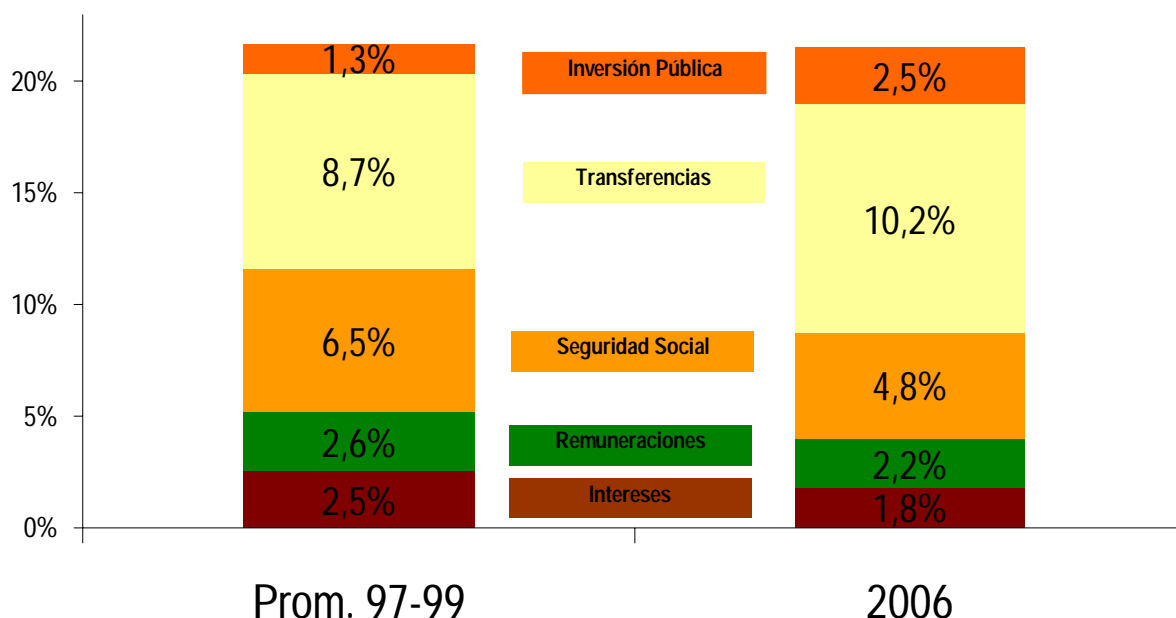
En esta línea, los gastos de capital, asociados a la inversión pública, fueron los que experimentaron la suba más pronunciada, con un 64,5%. Los gastos en infraestructura se dedicaron el año que pasó a la construcción y mantenimiento de rutas, a los planes federales de vivienda y a la realización de diversas obras a cargo de Ente Nacional de obras Hídricas y Saneamiento. De esta manera, se sigue ampliando la participación de la inversión real directa, principal componente de los gastos de capital, tanto en el gasto total (3,7%) como en el PIB (0,8%).

En términos nominales, las remuneraciones experimentaron un alza de 2981 Millones de pesos, lo que significa un incremento de 26,3% en el año respecto de 2005. Buena parte de este aumento se explica por el incremento escalonado otorgado por el Gobierno Nacional a empleados de la Administración Pública Nacional, que acumuló un 20% y se conformó por ajustes del 10% en junio y 9% en agosto.

Las prestaciones de la seguridad crecieron un 26,9% en 2006, por el efecto conjunto de la recuperación de los haberes y de un incremento importante, en especial en la última parte del año, de la cobertura del sistema, lo que fue posible gracias a la creación del régimen de incorporación de beneficiarios de la prestación previsional anticipada por desempleo (Ley N° 25.994), a lo que se sumaron los beneficios concedidos en el marco de la moratoria previsional (Ley N° 25.865). Respecto de los aumentos en las jubilaciones y pensiones, el mínimo creció un 20,5% en 2006 respecto de 2005 en promedio, y se ubicaba a fin de año en 470 pesos. De esta manera, la remuneración media del sistema trepó de \$630 en 2005 a \$666 en 2006. La cantidad de beneficiarios creció en un 20% en promedio en 2006, pero en el último trimestre del año se produjo un aumento sustancial de más de 400 mil nuevos jubilados favorecidos por las decisiones previsionales recientes.

Las transferencias al sector privado se elevaron un 20% en el año. Por un lado, crecieron los gastos de atención médica de beneficiarios pensiones no contributivas, los recursos destinados al Plan Familias, y las compensaciones tarifarias de la red ferroviaria, lo que sumó aproximadamente 700 millones más que en 2005. Por el otro, se incrementaron los gastos en asignaciones familiares del ANSES, por una suma que superó en 730 millones los gastos del año anterior. Finalmente, también se incrementaron los gastos del Fondo Vial, destinados a compensar tarifas de transporte automotor (430 millones) y de las transferencias a prestadores del PAMI (860 millones).

Gráfico 7
Estructura del Gasto (en % del PIB)



Fuente: Secretaría de Hacienda

Fuera del ámbito nacional, y disparadas por el ritmo de crecimiento de la recaudación, las transferencias por coparticipación se elevaron un 23% en 2006. Las mismas se aceleraron sobre el

final del año, en congruencia con la mayor tasa de crecimiento de los ingresos públicos, y crecieron en promedio un 29% interanual en el último trimestre de 2006.

Desde el punto de vista de la comparación histórica, la actual estructura de gasto luce diferente de la que predominó en la década de los 90s. En particular, se ha producido un reducción en la participación de los intereses de la deuda pública a favor de una mayor proporción de recursos destinados a transferencias y a gastos de capital

Precios



PRECIOS

- Al finalizar el año 2006 el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una suba de 9,8% anual. Esto significó una reducción de 2,5 puntos porcentuales respecto a la cifra observada a fines de 2005, que había sido de 12,3% anual. En el cuarto trimestre del año el IPC acumuló un incremento de 2,6%, lo que también representó una desaceleración con relación al aumento de 3,1% acumulado en el mismo período de 2005.
- Los precios internos mayoristas (IPIIM) mostraron al finalizar 2006 un aumento de 7,1% anual, marcando una disminución frente al valor correspondiente al año 2005 (10,7%). El aumento del IPIIM acumulado durante el cuarto trimestre de 2006 resultó de sólo 0,9%, menos de la mitad del alza en el mismo intervalo de 2005 (2,2%). Influyó en esta moderación la caída del precio de los productos primarios, en particular el petróleo.
- El IPC bienes aumentó 8,5% anual en diciembre de 2006, mientras que el IPIIM manufacturero lo hizo en 7,4%, reflejando una nueva recomposición de los márgenes de intermediación del comercio minorista. Por su parte, el IPC Servicios aumentó 12% en 2006, impulsado por los servicios privados, consumidos en mayor proporción por los segmentos de ingresos medios y altos.
- Las fuertes alzas en los precios de los commodities, muchos de estos con impacto directo sobre la canasta del consumidor, tuvieron efectos sobre los precios de algunos alimentos, en especial durante los últimos meses de 2006. Sin embargo, en la segunda mitad del año también se observó a nivel general una disminución tanto en la difusión de los aumentos del IPC general como en su persistencia, indicando una atenuación de las expectativas de inflación.

1. Introducción

Luego de dos años de aceleración, 2006 estuvo caracterizado por una reducción de la inflación. Los principales indicadores de precios de la economía argentina mostraron tasas de variación que se contrajeron respecto de 2005 entre 2,5 y 4 puntos porcentuales.

En 2006 continuó el proceso de reacomodamiento de los precios relativos, con la recuperación de los servicios respecto de los bienes. Este precio relativo creció más aceleradamente durante el año pasado que en 2004 y 2005. En la medida en que la oferta de servicios es -en general- menos elástica que la de bienes, la actual tendencia de revaluación de aquellos aparece vinculada al proceso de fuerte expansión económica que transita actualmente nuestro país.

El contexto internacional de precios con fuertes alzas también influyó sobre las variables domésticas, considerando que varios productos que tienen alta incidencia en la canasta de consumo interno han incrementado en los últimos años su grado de transabilidad.

La inflación al consumidor de 2006 fue de 9,8% medida entre puntas, ubicándose cómodamente dentro de la banda prevista por el Presupuesto Nacional para el año 2006 (entre 8% y 11%) y retrocediendo 2,5 puntos frente a su valor de fines de 2005. Por su parte, los precios internos mayoristas (IPIM) marcaron un aumento de 7,1% lo que significó una reducción de 3,6% con respecto a la cifra observada a fines de 2005.

El IPIM disminuyó su ritmo de suba durante el último semestre del año en forma notoria, pasando de una tasa anualizada de 10,2% en la primera mitad a una de 4,1% en la segunda. Esto anticiparía una menor presión sobre los bienes del Índice de Precios al Consumidor (IPC) para los primeros meses de 2007. Contribuyó a esta desaceleración la evolución de los productos primarios, mayormente exportables, que descendieron levemente en el tercer trimestre del año.

El Costo de la Construcción (ICC) subió 18% anual a fines de 2006, tres puntos por debajo del ritmo de 2005, aunque todavía muy por encima de la inflación minorista en el último bienio. Este aumento estuvo explicado por el alza de la inversión, tanto residencial como en obra pública, y la activación de proyectos de vivienda de interés social en distintas regiones del país, y también por los mayores salarios pagados en la actividad.

El índice de precios implícitos (o *deflactor*) del PIB aumentó 12,7% entre los cuartos trimestres de 2005 y 2006, siendo el único indicador general de precios que se aceleró respecto al año anterior, influenciado principalmente por el aumento de los precios internacionales. El deflactor del consumo privado creció 9,7% anual en el mismo período; subiendo prácticamente en la misma magnitud que el IPC (Cuadro 1).

Cuadro 1

Índices de precios

Tasas de variación anual (%)⁽¹⁾

Período	IPC	IPIM	ICC	Deflactor del PIB	Deflactor del Consumo Priv.
I - 05	9,1	8,5	13,1	7,7	6,3
II - 05	9,0	7,7	13,9	5,5	4,3
III - 05	10,3	8,6	14,6	10,2	6,8
IV - 05	12,3	10,7	21,0	11,7	8,6
I - 06	11,1	10,9	17,0	14,3	11,7
II - 06	11,0	12,1	22,7	14,0	8,7
III - 06	10,4	8,5	24,4	12,9	9,9
IV - 06	9,8	7,1	18,0	12,7	9,7

(1) Tasas de variación anual al final de cada período

(*) Los datos de los deflatores del IV-06 son provisorios

Fuente: INDEC.

2. Índice de Precios al Consumidor

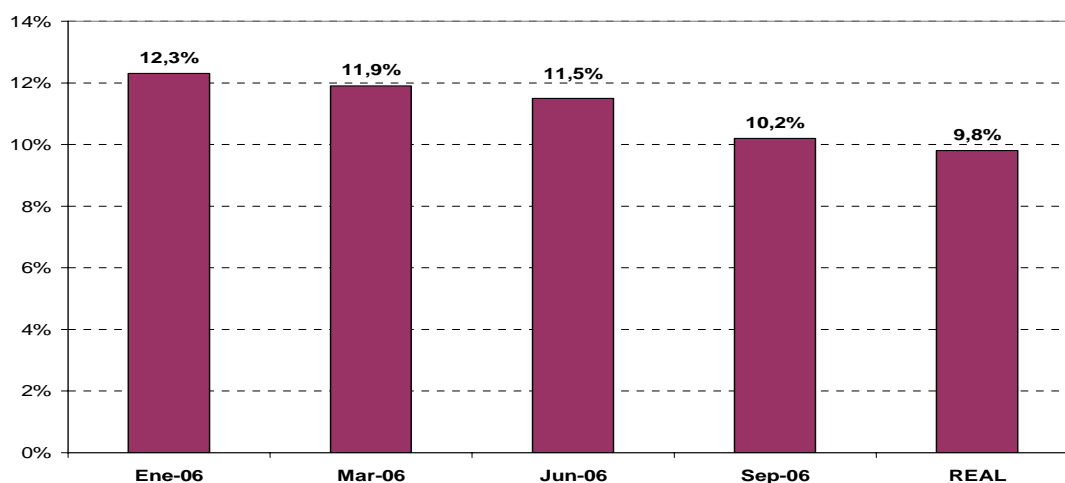
El Índice de Precios al Consumidor (IPC) en el Gran Buenos Aires aumentó 9,8% anual en 2006, un incremento que se compone de un alza promedio del 8,5% para los bienes y 12% para los servicios. Así, por tercer año consecutivo la suba de los servicios volvió a superar a la de los bienes, continuando con la recomposición de precios relativos que surge de los mayores niveles de actividad, salario y empleo. La recuperación de precios relativos de los servicios fue, en el último año, la más alta desde que este proceso empezó en 2003.

El resultado de 2006 significó un quiebre de la tendencia alcista que el índice venía mostrando en el período de 2003 a 2005. Como se refleja en la evolución del Relevamiento de Expectativas del Mercado (REM) del Banco Central (Gráfico 1), las estimaciones para la inflación total de 2006 fueron decreciendo desde 12,3% a principios de año, hasta 10,2% en setiembre.

Gráfico 1

REM - IPC anual

Variación porcentual anual

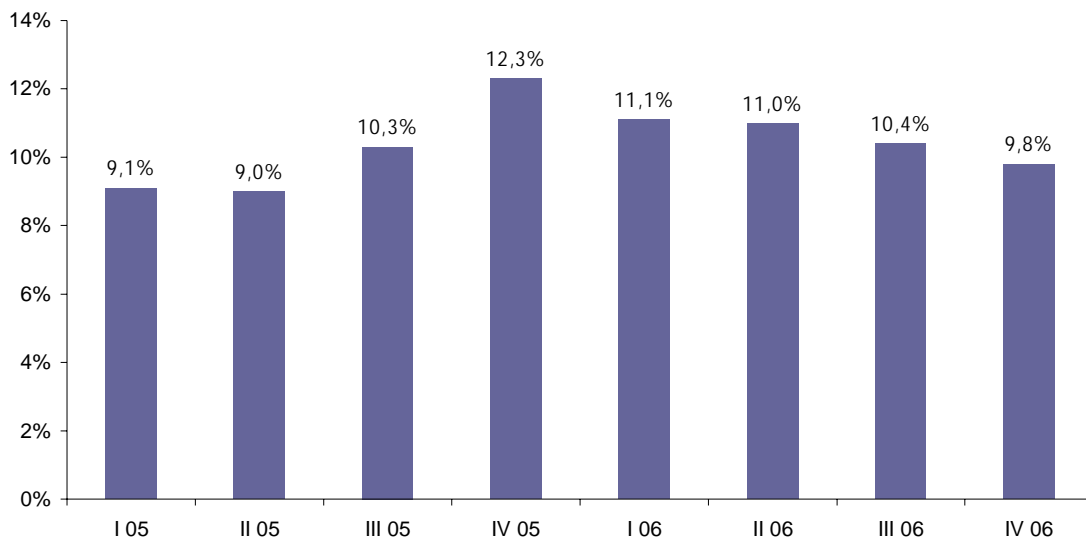


Fuente: Elaboración propia en base a datos de BCRA e Indec.

La desaceleración de precios se produjo de manera sostenida durante todo 2006. A lo largo del año se sucedieron cuatro bajas consecutivas de la inflación interanual a fin de cada trimestre, pasando de 12,3% a fines de 2005 a 9,8% en fines de 2006 (Gráfico 2).

Gráfico 2
IPC anual

Variación porcentual al final de cada trimestre

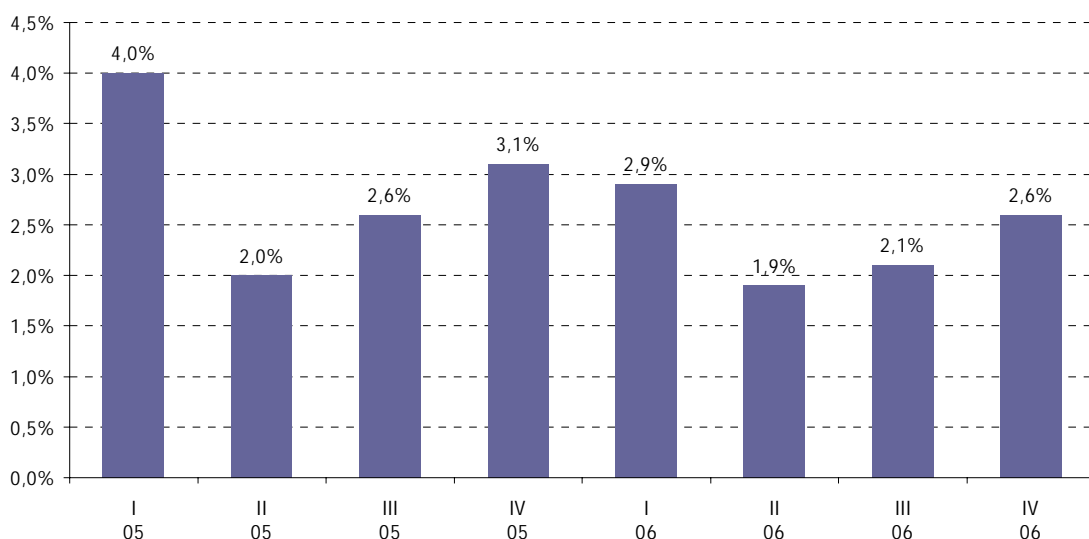


Fuente: INDEC

En términos trimestrales, el IPC subió 2,6% durante el período septiembre-diciembre de 2006 (punta a punta), guarismo que resultó inferior al 3,1% del mismo intervalo del año 2005 (Gráfico 3).

Gráfico 3
IPC trimestral

Variación porcentual acumulada en cada trimestre



Fuente: INDEC

La evolución de la inflación subyacente (aproximada a través del IPC Resto¹) reflejó la desaceleración operada a nivel minorista y finalizó 2006 con una variación de 10,2% anual, inferior en cuatro puntos

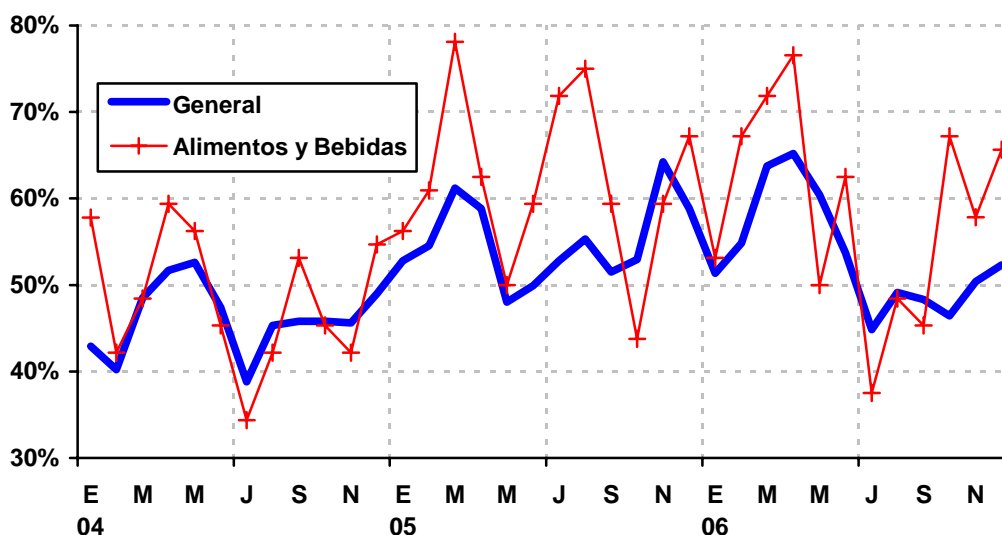
¹ Este subíndice del IPC comprende los bienes y servicios que no están sujetos a regulación, no tienen alto componente impositivo y no presentan comportamiento fuertemente estacional. Esta categoría representa el 70,6% de la canasta total del IPC.

porcentuales a la de 2005. También en este caso, la inflación de 12 meses fue desacelerándose a lo largo del año.

Desde finales de 2005 el IPC subyacente refleja el impacto de los acuerdos de precios entre el gobierno y las cámaras empresariales, que forman parte de la política de ingresos implementada por el Gobierno. Estos acuerdos constituyen, junto a las negociaciones colectivas de trabajo, los dos pilares de la coordinación de expectativas, que procura encauzar el reajuste de precios relativos y la resolución de la puja distributiva inherente a todo proceso de crecimiento.

Parte del proceso de desaceleración se debe a que la presión alcista estuvo menos extendida entre las variedades dentro de la canasta IPC en 2006 que en 2005. El índice de difusión de las subas, que considera los aumentos de precios que superan el 0,4% mensual dentro de las variedades del IPC Resto (sin estacionales ni regulados), pareció revertir su dirección al alza luego del pico de abril de 2006. Sin embargo, pese a que la disminución del ritmo inflacionario fue importante en el capítulo Alimentos y Bebidas, la difusión de las subas se mantuvo relativamente alta (Gráfico 4).

Gráfico 4
Índice de Difusión de Subas del IPC e IPC Alimentos y Bebidas
 Porcentaje de variedades e ítems con aumentos mayores al 0,4% mensual



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Indec.

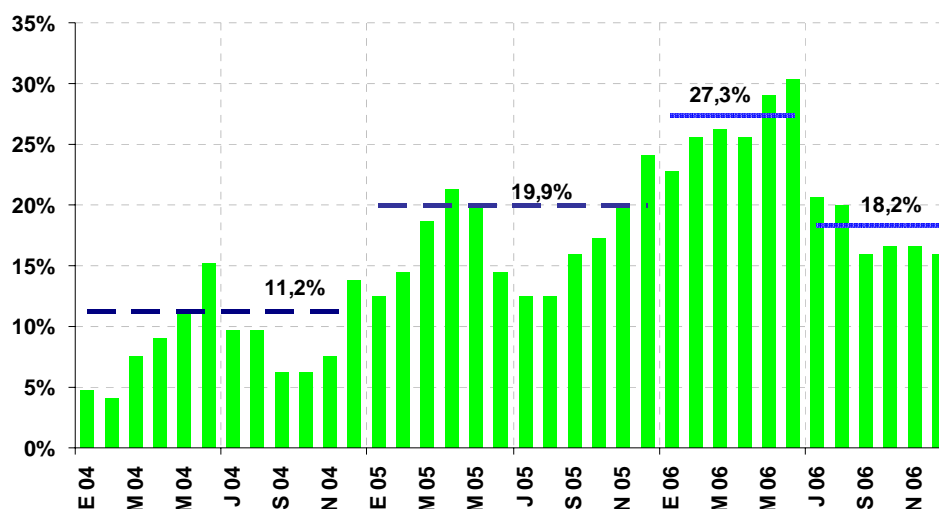
Otro indicador que contribuye a identificar tendencias en los precios es el índice de persistencia² (Gráfico 5), que muestra que entre la primera y la segunda mitad de 2006 el porcentaje de ítems con 4 aumentos mensuales consecutivos cayó de 27% a 18%. Durante 2005 la persistencia promedio había sido del 14,7%, si bien estaba influida por lo sucedido en los últimos meses de 2004.

² El Índice de Persistencia mide la proporción de productos –desagregación a 5 dígitos– del IPC resto que durante un período de más de 3 meses presentaron aumentos superiores al 0,4% mensual, lo que equivale aproximadamente a 5% anual.

Gráfico 5

Índice de persistencia del IPC

% de Productos del IPC con aumentos superiores al 0,4% mensual por más de 3 meses seguidos



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Indec

Luego del *shock* que representó el colapso de la convertibilidad y la salida del esquema de tipo de cambio fijo, la recomposición de la demanda y de la actividad económica dieron paso, hacia 2003, a un proceso de recomposición paulatina de los precios relativos. En él, el valor de los productos no comercializables internacionalmente (típicamente los precios de los servicios, incluyendo los márgenes de comercialización, y los salarios) se adelanta en términos de los precios de los bienes transables.

Este proceso continuó durante 2006, explicando que el IPC haya superado por casi tres puntos al IPIM³, la mayor diferencia entre ambos desde la devaluación del peso. Como viene sucediendo desde 2003, esta recomposición relativa también ocurrió con el salario, que en términos de la canasta de consumo representada por el IPC creció 8,2% durante el año.

Los márgenes minoristas también siguieron recuperándose gradualmente. Así lo indica la relación entre el IPC-Bienes y el IPIM manufacturero (que aproxima la evolución de esos márgenes), ya que mientras los primeros aumentaron 8,5% anual en 2006 (diciembre contra diciembre), los segundos lo hicieron en 7,4%. Visto con este indicador, el traslado de la suba de precios industriales al canal minorista, desde la devaluación hasta diciembre de 2006, alcanzó el 77%.

Al interior del índice minorista también se observó este movimiento, básicamente asociado a un proceso expansivo que presiona más sobre los productos que no pueden comercializarse internacionalmente.

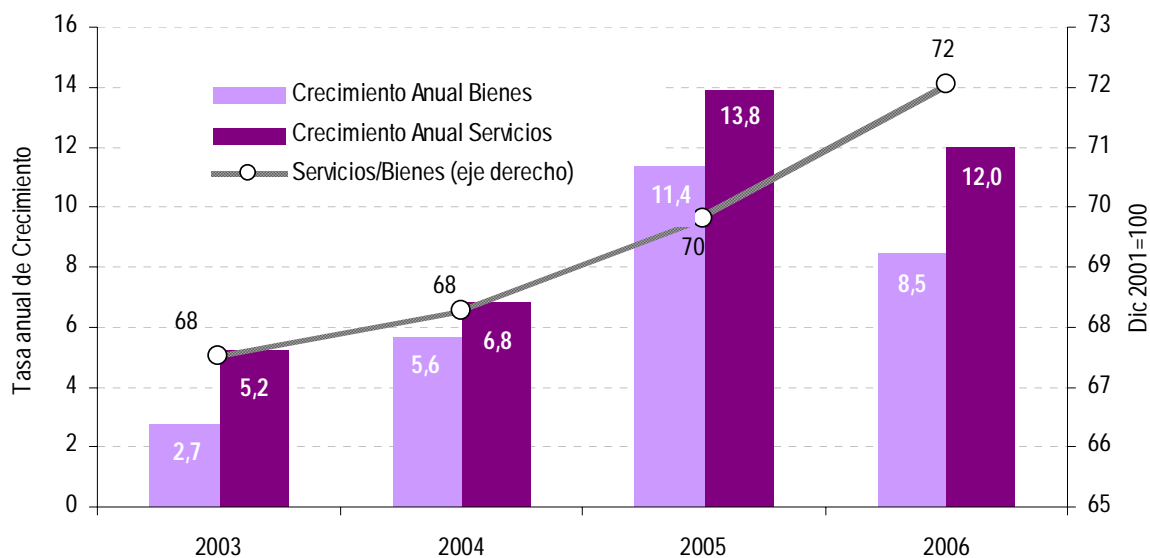
Así, los servicios del IPC crecieron 12% en 2006, casi 2 puntos porcentuales más que en 2005 y bastante más que los bienes, que lo hicieron en 8,5%. Dentro de los servicios, el principal impulso al alza vino dado por los servicios privados⁴ que se incrementaron 15% anual. Los Servicios Públicos siguieron estables, creciendo 1,7% en promedio. Las tarifas con mayor peso en la canasta de consumo (por ejemplo de gas y electricidad) permanecieron fijas a nivel del consumidor, no así para los usuarios industriales y comerciales(Gráfico 6).

³ Recordemos que el IPIM está constituido casi exclusivamente por bienes, mientras que el IPC tiene una importante participación de servicios "puros" (que actualmente representan 41% de su canasta), a lo que se suma una fuerte incidencia de servicios de comercialización, por tratarse, justamente, del segmento minorista.

⁴ El subíndice de servicios privados es una elaboración propia que incluye alimentos consumidos fuera del hogar, expensas y reparaciones, alquileres, servicio doméstico, turismo, servicios de salud prepagos, médicos, odontólogos y educación privada.

Gráfico 6 IPC – Bienes y Servicios

Tasas de variación anual e índice relativo al fin del período



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Indec

Entre los bienes, los acuerdos de precios jugaron un rol importante contribuyendo a moderar su ritmo de suba durante 2006. El caso más claro fue el de las carnes rojas, cuyo aumento se revirtió desde abril (a partir de la evolución en el mercado mayorista de Liniers), a tal punto que los precios al consumidor llegaron a retroceder entre junio y octubre a niveles inferiores a los de fines de 2005. En el mismo sentido operó la regulación transitoria de las exportaciones de carne vacuna, en la actualidad desactivada parcialmente, y las medidas adoptadas para garantizar condiciones de competencia en ese mercado. Análogamente, la suba del precio de los lácteos se moderó a partir del tercer trimestre del año, tras la implementación del respectivo acuerdo. En definitiva, dos de los rubros que menos aumentaron entre los alimentos en 2006 fueron Carnes (5%) y Lácteos y Huevos (2%), marcando una gran diferencia con lo sucedido en 2005, cuando los mismos habían aumentado 17% y 21%, respectivamente.

El impacto de la fuerte suba internacional de las materias primas en 2006 fue suavizado por las medidas instrumentadas por el gobierno como aumentos de retenciones, restricciones a las exportaciones y el aumento de subsidios a productos de la canasta básica. El Índice de precios de las Materias Primas (IPMP) que elabora el BCRA registró en promedio durante 2006 una suba del 16,4% (en pesos) con relación a su valor del año 2005⁵. El mayor grado de apertura en algunos mercados (tales como carnes, lácteos y frutas) afectó el nivel de precios durante 2006. En esta variación también influyó, aunque marginalmente y concentrada en el primer trimestre del año, la suba del tipo de cambio nominal (TCN) contra el dólar, que aumentó durante 2006 un 5,2% anual promedio, suba que no se había observado en el bienio 2004-2005.

Los alimentos que aceleraron su ritmo de aumento fueron principalmente los pertenecientes al subíndice de Estacionales, que crecieron 18,3%, cuatro puntos más que en 2005. Esta suba se manifestó, en particular, en frutas y verduras, ambos con crecimientos del orden del 25% en 2006.

Estos sectores se han mostrado muy sensibles a los estrangulamientos de oferta y a los cambios climáticos. Las más afectadas por estos problemas fueron las frutas, sobre todo durante el segundo

⁵ Por construirse a partir de ponderaciones móviles, en la canasta de este indicador se ha elevado en forma significativa la importancia relativa del cobre en el último año. Aun cuando esta participación es alta en las exportaciones, tiene mínima influencia (directa) en el IPC.

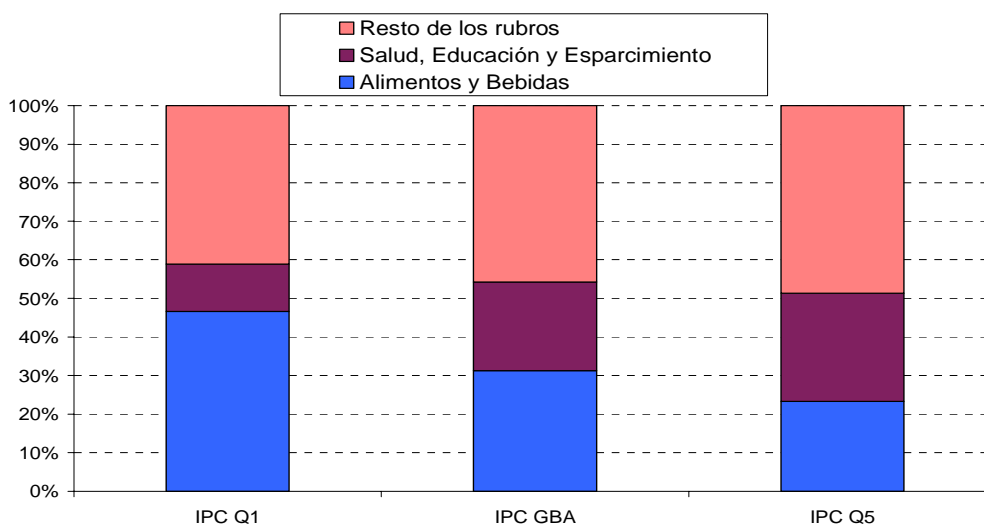
semestre. Las naranjas aumentaron en el orden del 40% debido tanto a menor producción por problemas climáticos como al hecho de que su precio relativo había quedado por detrás del resto del rubro en años anteriores. Las manzanas subieron en una proporción similar, impulsadas en parte por un aumento de su precio de exportación. En las verduras, el tomate sufrió serios problemas de sequía, lo que sin embargo no impidió que además creciera el volumen exportado, por lo que su precio se elevó 35%. La papa, con la más alta incidencia entre las verduras en la canasta del IPC, también marcó un muy elevado aumento de 32,5%, ocurrido casi completamente en la segunda mitad del año.

En 2006 la inflación afectó relativamente menos a la población de menores ingresos que a los sectores medios y altos. El costo de la Canasta Básica Total (CBT) relevada por INDEC (que refleja el ingreso necesario para adquirir un conjunto de bienes y servicios esenciales, y superar la "línea de pobreza") subió 8,2% entre diciembre de 2005 y el mismo mes de 2006. A fin de año la canasta se ubicó, para una familia tipo de 4 personas en el área del Gran Buenos Aires, en casi \$ 900 mensuales. Por su parte, la Canasta Básica Alimentaria (CBA) -que mide el ingreso necesario para comprar un conjunto de alimentos indispensables que conforman la "línea de indigencia"- se elevó 7,7% en el mismo período, alcanzando así \$ 414 mensuales para la misma familia tipo. Ambas canastas exhibieron una aceleración en el segundo semestre del año, asociada a los mencionados problemas en la oferta de alimentos estacionales. Esto fue particularmente notorio en la CBA que se incrementó 1,6% entre enero y junio, y casi 6% en el resto de 2006.

En el caso de la canasta total, la variación anual fue inferior a la registrada por el Nivel General del IPC; mientras que en el caso de la canasta alimentaria, la suba fue menor al alza del capítulo de Alimentos y Bebidas del IPC (10,5%). Ello, junto con las subas verificadas en el nivel de empleo (3,8% promedio en 2006) y del salario (casi 19% nominal anual entre puntas), permitió reducciones significativas tanto de los niveles de pobreza como de los de indigencia, con respecto a los estimados en 2005 (ver capítulo de Empleo e Ingresos).

En 2006 el aumento del IPC para el quintil de menores ingresos per cápita (IPC Q1) resultó del 7,5%, mientras que para el de mayores ingresos (IPC Q5) alcanzó 11,2%. Así, también desde esta perspectiva la inflación afectó menos a los sectores más humildes el año pasado, debido básicamente al menor crecimiento del precio de los bienes, ya que este grupo consume servicios en menor proporción (en particular salud, educación privada y esparcimiento). El gasto en alimentos de los sectores de menores ingresos representa una proporción mayor (46,6%) de su consumo total que en los sectores de mayores ingresos (23,3%) o que en el promedio del IPC GBA (31,3%). Por el contrario, los servicios de salud, educación y esparcimiento representan 12,3% del gasto del quintil 1 (el más humilde), y 28,1% del gasto del quintil más rico (Gráfico 7).

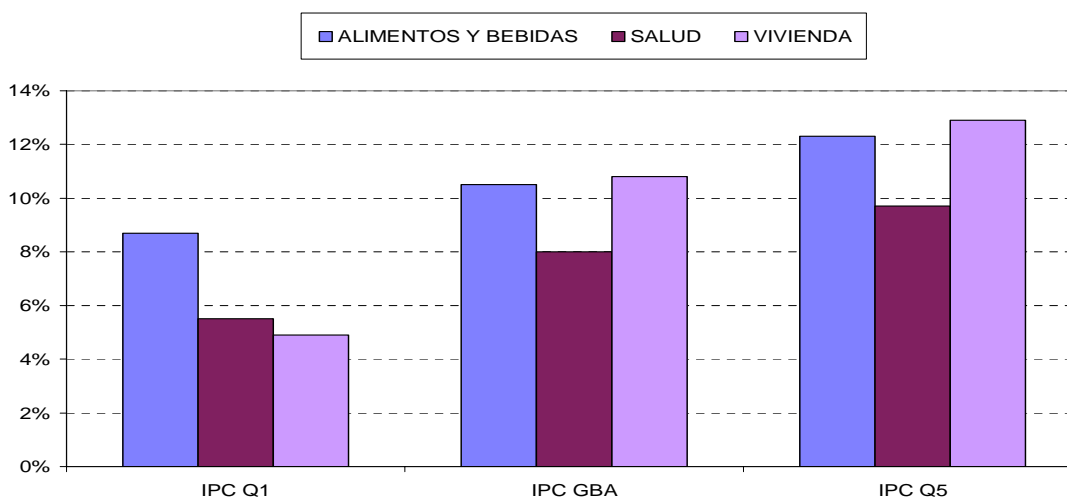
Gráfico 7
Ponderaciones de los Capítulos del IPC y por quintiles de ingreso per cápita
 En porcentaje



Fuente: Indec

Al interior de los diversos capítulos, también la evolución relativa de los precios al consumo de 2006 favoreció a los estratos de ingresos más bajos. Es el caso de Alimentos y bebidas, que para el primer quintil tuvo un aumento menor (8,7%) tanto respecto del quintil más rico (12,3%) como del promedio del IPC (10,5%). Ello se debió al mayor consumo del quintil más rico en alimentos consumidos fuera del hogar (bares y restaurantes) y de comidas listas para llevar. Estos rubros, con un mayor componente de servicios, crecieron por encima del resto del capítulo de Alimentos y Bebidas.

Gráfico 8
Variaciones de precios en 2006 del IPC GBA y por quintiles de ingreso
 En porcentaje



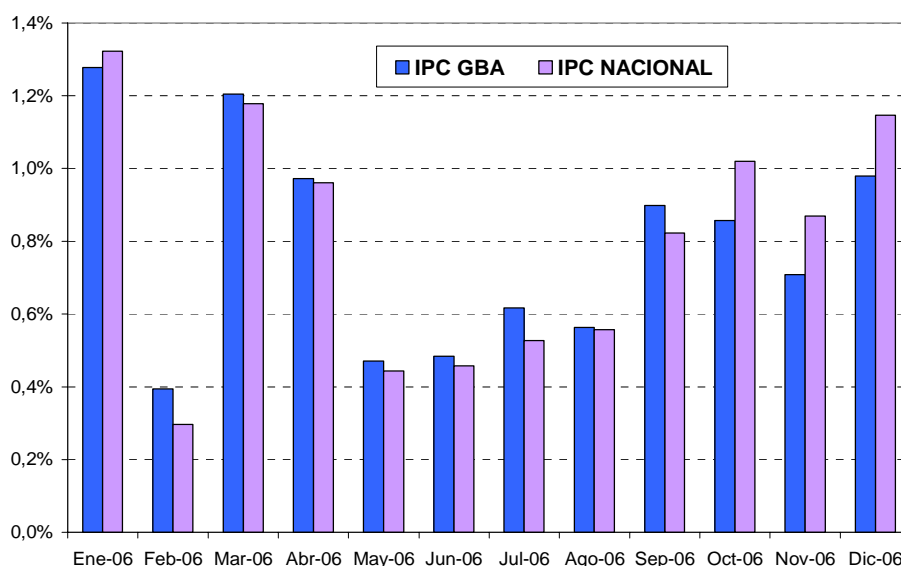
Fuente: INDEC

En forma análoga, el gasto en salud del 20% más rico de la población aumentó comparativamente más en 2006 (9,7%) que el del primer quintil (5,5%) o que en el promedio del IPC (8%), debido a que el quintil 5 realiza un mayor uso de los servicios de salud privados, cuya suba en 2006 (12%) superó a la

de los productos medicinales. También el gasto en Vivienda creció más en el quintil quinto (12,9%) que en el primero (4,9%), debido al peso proporcionalmente mayor en el grupo más rico de alquileres y expensas, que crecieron por encima de los servicios básicos para la vivienda (combustibles, electricidad y agua) (Gráfico 8).

Durante 2006 el INDEC y las Direcciones Provinciales de Estadística iniciaron la difusión del IPC Nacional en su primera etapa de desarrollo. El mismo incorpora en esta fase (adicionalmente a la cobertura tradicional del GBA), el resto de la provincia de Buenos Aires, Córdoba, Santa Fe, Mendoza, Tucumán, San Luis y Catamarca. Este nuevo índice tiene base en 2003 y distintas ponderaciones que el tradicional IPC GBA base 1999, ya que en las localidades incorporadas el gasto en bienes es proporcionalmente mayor que en el Gran Buenos Aires. Sin embargo, debido a que el peso del GBA sigue siendo dominante (59% del total), el IPC nacional no se diferencia significativamente del IPC GBA (Gráfico 9) y acumuló una suba del 10% anual entre puntas en 2006, frente al 9,8% para el IPC GBA.

Gráfico 9
IPC NACIONAL e IPC GBA
Variación mensual porcentual



Fuente: Indec

El presente contexto macroeconómico, caracterizado por un sostenimiento del superávit fiscal y por la solvencia garantizada por el equilibrio externo, prefigura un escenario para 2007 con una inflación al consumidor nuevamente dentro del rango de bandas establecidas por el Gobierno (del 7% al 11% anual). Al respecto, el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM), que elabora el BCRA mediante encuestas al sector privado, pronosticaba en Marzo de 2007 una inflación minorista cercana al 10% para 2007.

3. Índice de Precios Mayoristas

El Índice de Precios Internos Mayoristas (IPIM) aumentó 7,1% anual entre el fin de 2005 y el de 2006, debido principalmente al crecimiento de la economía, que aunque fue generalizado, continuó en 2006 siendo liderado por la Industria y la Construcción. Esta fue la menor variación anual del último trienio, marcando una significativa desaceleración frente a 2005 (10,7%), aún cuando se sumó en el último año cierta presión de los bienes importados.

A partir del tercer trimestre del año la suba del IPIM se moderó sensiblemente. Si hasta agosto el índice general había acumulado 6,5%, en el último cuatrimestre del año lo hizo en apenas 0,6%. El alza acumulada del IPIM en el último trienio (cercana al 28%) contribuyó a explicar la suba en ese lapso del IPC, que ha reaccionado ante la existencia de inflación -moderada pero sostenida- en los sectores de bienes básicos. De esta manera, la menor inflación mayorista de 2006 le restaría presión a la evolución futura del IPC.

Las subas durante 2006 fueron levemente menores para los productos nacionales (7% anual) que para los importados (8,1%), en un marco de leve ajuste del tipo de cambio nominal, que alcanzó 1,5%. Entre los bienes nacionales, hubo una evolución también similar entre los productos primarios (sólo 5,9% anual de suba, contenidos gracias a la trayectoria favorable del precio del petróleo durante el año) y el alza sostenida de los bienes manufacturados (7,4%).

Durante el cuarto trimestre de 2006 el IPIM creció 0,9%, cifra inferior en 1,2 puntos porcentuales a la observada en el mismo período del año anterior, fundamentalmente debido a la desaceleración de los productos industriales. Ello, junto con la sinuosa trayectoria de la cotización del petróleo -que hizo crecer 13% al rubro Petróleo y Gas del IPIM entre enero y julio, para luego hacerlo caer 11% y dejarlo apenas 1,3% por encima del punto de partida en el año- hizo que la inflación mayorista se desacelerara unos 5 puntos con respecto al ritmo observado en la primera mitad del año (Cuadro 2).

Cuadro 2 Sistema de índices de precios mayoristas

Tasas de variación anual, en % (1)

Período	Nivel General	Productos Nacionales				Productos Importados
		Total	Primarios	Manufacturados	Energía Eléctrica	
I - 05	8,5	8,7	5,7	9,7	33,3	5,8
II - 05	7,7	8,4	10,4	7,7	27,5	0,1
III - 05	8,6	9,5	16,3	7,2	14,3	-1,6
IV - 05	10,7	11,5	21,4	8,3	13,2	0,7
I - 06	10,9	11,5	23,4	7,8	3,1	3,5
II - 06	12,1	12,1	20,0	9,6	5,5	11,2
III - 06	8,6	8,3	4,8	9,7	2,1	12,6
IV - 06	7,1	7,0	5,9	7,4	3,0	8,1

(1) Tasas de variación anual al final de cada período.

Fuente: INDEC

Durante 2006 volvió a manifestarse una leve suba de precios de los Productos importados, en parte debido al encarecimiento en dólares de las manufacturas provenientes de Brasil y Europa, por la revaluación de sus monedas frente a la divisa estadounidense; así como al moderado aumento del tipo de cambio nominal. Se mantuvo así la brecha entre los precios industriales nacionales e importados en el último año, un indicador muy general del grado de competitividad de la economía argentina. En efecto, el indicador de precios relativos Manufacturados nacionales / Importados, si bien ha retrocedido en los últimos 2 años, se ubica aún en niveles elevados en comparación con los de la década del '90, y 14% por encima del nivel que presentaba en 2001.

Por otra parte, tampoco varió el cociente de precios entre los productos primarios (mayormente exportables) y los industriales (sustitutos de las importaciones); dicha relación se mantuvo en 2006 cerca de sus valores récord para la última década, aún después de una suave baja a fines de 2006 por el leve retroceso de la demanda externa de *commodities* que siguió a la baja del petróleo durante el tercer trimestre (ver Cuadro A4.5 del Apéndice Estadístico).

Los precios de las manufacturas nacionales aumentaron por segundo año consecutivo a una tasa por debajo del IPC bienes. Los precios industriales crecieron un 7,4% anual en diciembre de 2006, un ritmo similar al del año pasado. El sector de Equipos y Aparatos de Radio y TV, caracterizado por un rápido cambio tecnológico, disminuyó sus precios (-1,6%). Aumentos inferiores al 5% anual se registraron en cuero y calzado, papel y sus derivados, equipos para medicina, y refinados del petróleo. Entre las mayores subas contamos los precios de los sectores de Máquinas y aparatos eléctricos (motores, generadores y transformadores), que se elevaron un 37% anual, debido en parte al fuerte aumento de sus exportaciones. Dentro de ellas, sin embargo, las subas más importantes correspondieron a los conductores eléctricos, que incluyen como materia prima al cobre, cuyo precio internacional creció notablemente en el último año; las Manufacturas metálicas (16%), que también reflejaron el alza del precio internacional del acero; la Madera y sus subproductos (14%), los Muebles (11%) y los Vehículos automotores y repuestos (12%), éstos tres últimos estimulados por al alza de la demanda interna y también por la suba de las exportaciones. (Ver Cuadro A4.9 del Apéndice Estadístico).

4. Costo de la Construcción

El Índice del Costo de la Construcción en el Gran Buenos Aires (ICC) subió 18% anual al finalizar el año 2006. De esta forma, como ya había sucedido entre 2003 y 2005, el ICC volvió a superar los incrementos registrados tanto por el IPC como por el IPIM. Las razones fueron las alzas salariales y los sostenidos aumentos de los materiales de construcción, ante la suba de la demanda tanto privada como pública. Cabe recordar que los precios de buena parte de los materiales de construcción tienden a comportarse en forma más parecida a los servicios que a los bienes, por tratarse de productos poco transables internacionalmente.

La suba de precios comenzó a moderarse en la segunda mitad de 2006, cuando el ICC creció sólo 5%, contra más del 12% en el primer semestre, en línea con la propia actividad de la construcción que marcó una desaceleración en el mismo período.

Entre los componentes del ICC, al mes de diciembre de 2006 el mayor incremento correspondió con gran diferencia al capítulo de Mano de Obra (22,6% anual), en particular por los aumentos señalados y por la efectivización gradual de los trabajadores en situación informal, propia de un momento de expansión de la demanda y el empleo. Dentro de este capítulo, el subíndice correspondiente al rubro "Mano de Obra Asalariada" –en general personal afectado a las empresas de construcción como empleo formal regularizado- aumentó sus remuneraciones en el último año en un 26%. El subíndice correspondiente a "Subcontratos de Mano de Obra" -rubro que engloba a los trabajadores de construcción eventuales- creció 12%.

El capítulo de Materiales aumentó en diciembre de 2006 un 14,9% anual, y acumuló así una suba de más del 150% desde 2001. De esta manera, el rubro representa, a los precios actuales, un 50% de la canasta del ICC, una ponderación mayor en 4 puntos porcentuales a la del año base (1993). Sin embargo, durante el período Octubre-Diciembre de 2006 los precios de los materiales se ajustaron menos del 2%, denotando un menor impulso alcista que en años anteriores. Finalmente, los Gastos Generales -que incluyen rubros diversos previos al inicio de obra- aumentaron 12,4% anual al finalizar 2006 (Cuadro A4.8 del Apéndice Estadístico).

La suba del ICC superó en el último cuatrienio a la de los demás índices de precios, hecho en parte explicado por el fuerte proceso de inversión en el sector, en un contexto macroeconómico donde la construcción aparece como relativamente más rentable. La recuperación de la obra pública (de infraestructura y vivienda) anticipa que la presión de la demanda sectorial continuará, aunque más moderadamente. Las estimaciones del Ministerio de Planificación cifran en 120 mil las viviendas de interés social en ejecución en distintos puntos del país.

Además, la fuerza de la demanda se sigue manifestando en que los precios de las propiedades en las grandes ciudades (Capital e Interior) se recuperaron en los últimos tres años, superando en ciertos casos los valores en dólares previos a la devaluación. En la ciudad de Buenos Aires los precios de la vivienda continuaron subiendo durante el último año: en el orden del 25% (en pesos) al primer bimestre de 2007, según surge de los valores informados por el Registro de la Propiedad de esta ciudad.

5. Precios del Producto Interno Bruto

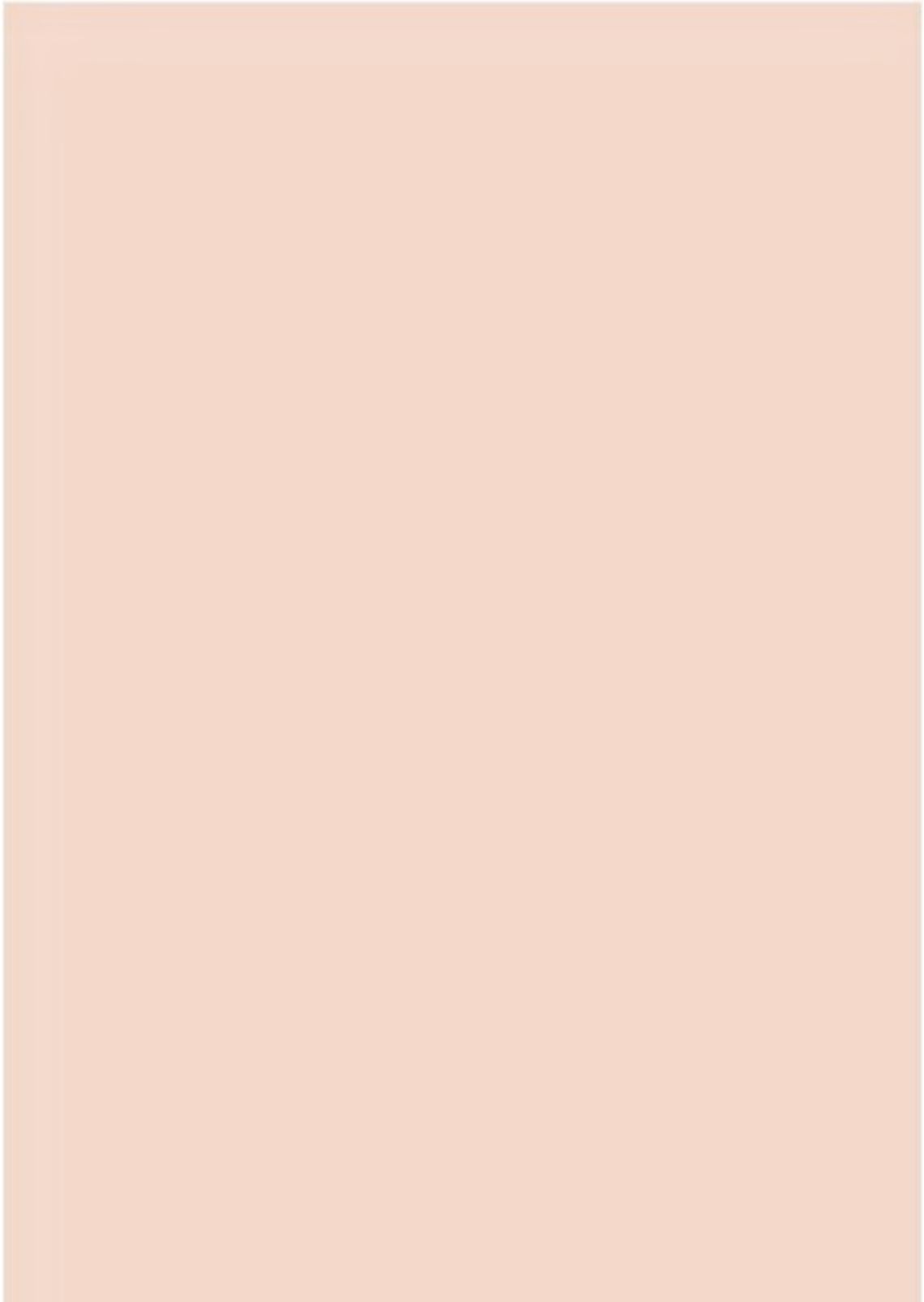
El Índice de Precios Implícitos (IPI) del PIB de 2006,, incluyendo los impuestos indirectos, se incrementó 13,4% (promedio anual), una variación mayor en más de cuatro puntos porcentuales a la registrada en el año anterior. Esto fue consecuencia de fuertes alzas ocurridas durante 2006 en los precios de la inversión y de las exportaciones.

En el año 2006, los precios implícitos correspondientes a los sectores productores de bienes (netos de impuestos) registraron una suba promedio del 10,4% anual, mientras que los correspondientes a la producción de servicios crecieron en 15,6%. Así, continuó manifestándose en la economía el fenómeno de recuperación de precios relativos de los servicios y la construcción (típicamente no transables) frente a los bienes. Durante 2006, en promedio, la relación de precios entre los sectores productores de bienes y los de servicios retrocedió 4,5% con respecto a su valor de 2005, y acumuló así una caída del 11% durante los últimos tres años. Desde una perspectiva de largo plazo hay que destacar que el *ratio* de precios entre Bienes y Servicios se ubicó, en el año 2006, un 47% por encima del correspondiente a 1993, año base de la serie del INDEC, y fue también 52% mayor al de 2001, momento previo a la devaluación con que colapsó la convertibilidad. Esto significa que, a pesar de la tendencia que muestran los servicios a recuperarse en el último trienio, en el año 2006 los precios relativos de la economía presentan todavía un fuerte contraste con los observados durante el período 1993-2001.

Finalmente, el deflactor del consumo privado creció 9,9% en el promedio anual de 2006⁶, movimiento que aparece muy en línea con la evolución de los precios al consumidor. A lo largo de todo el año, este indicador se mantuvo en valores similares a los que exhibió el IPC.

⁶ Ver Apartado al respecto en el Informe Económico N° 55.

Dinero y Bancos



DINERO Y BANCOS

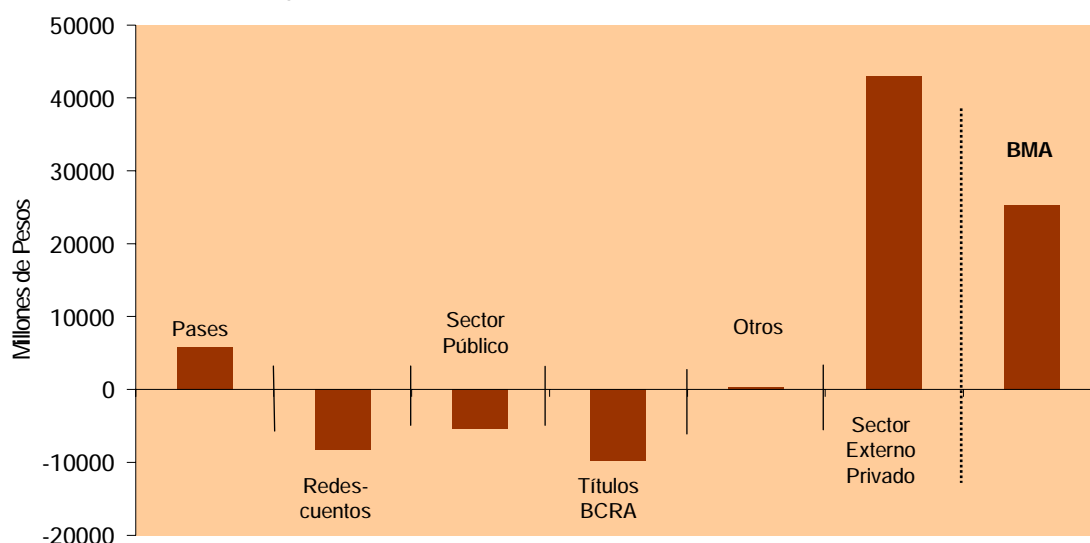
- A lo largo de 2006 los agregados monetarios se han mantenido en línea con la evolución prevista en el programa monetario, con una sostenida desaceleración del crecimiento interanual del agregado M2. El Programa Monetario para 2007 establece una pauta de variación interanual del agregado M2 en el rango 11,7%-18,7% para diciembre de 2007.
- Los depósitos totales en pesos crecieron, por segundo año consecutivo, a una tasa del 22%, alcanzando en diciembre de 2006 a \$ 151.448 millones (23% del PIB). Este significativo crecimiento de los depósitos, en particular de las colocaciones a plazo, se ha evidenciado en el aumento de M3, el que llegó a representar aproximadamente un 30% del PIB, porcentaje similar al de 1998.
- La acumulación de reservas internacionales permitió en 2006 cubrir los fondos utilizados para precancelar toda la deuda con el FMI por U\$S 9.530 millones y, adicionalmente, aumentar las reservas internacionales en unos U\$S 4.000 millones. A fines de 2006 el stock de reservas alcanzó así un nivel máximo histórico de U\$S 32.037 millones. La política de acumulación de reservas ha constituido, junto al ahorro fiscal, un reaseguro para la continuidad del crecimiento sustentable de la economía argentina.
- El creciente dinamismo registrado en el crédito se ha visto acompañado de tasas de interés activas relativamente estables. Los préstamos en pesos al sector privado crecieron 37,7% interanual alcanzando a \$ 64.039 millones a fines de año. Desde los adelantos en cuenta corriente a corto plazo hasta los préstamos hipotecarios de más largo plazo han presentado similar tendencia positiva.
- Durante 2006 se ha consolidado la rentabilidad de las entidades financieras. A fines de año la banca arrojó un resultado positivo de 2% del activo, equivalente a 14,8% del patrimonio neto, más que duplicando el monto de ganancias registrado en 2005. El patrimonio neto del sistema financiero creció 23,4%, el mayor crecimiento anual desde la crisis de 2001, impulsando los indicadores de solvencia a niveles por encima de las exigencias normativas del BCRA.

1. Agregados Monetarios

En 2006 el BCRA compensó parcialmente la expansión monetaria resultante de la intervención cambiaria con una política de absorción implementada a través de la colocación de títulos del BCRA y el cobro de redescuentos, los que fueron complementados por el efecto contractivo de las operaciones por parte del sector público. De tal forma, a lo largo del año la autoridad monetaria aseguró el equilibrio en el mercado monetario al esterilizar los posibles excesos de oferta de dinero derivados de la acumulación de divisas resultado de la política de sostenimiento del tipo de cambio en niveles competitivos.

Gráfico 1
Factores de Explicación de la Base Monetaria

Variaciones en millones de pesos



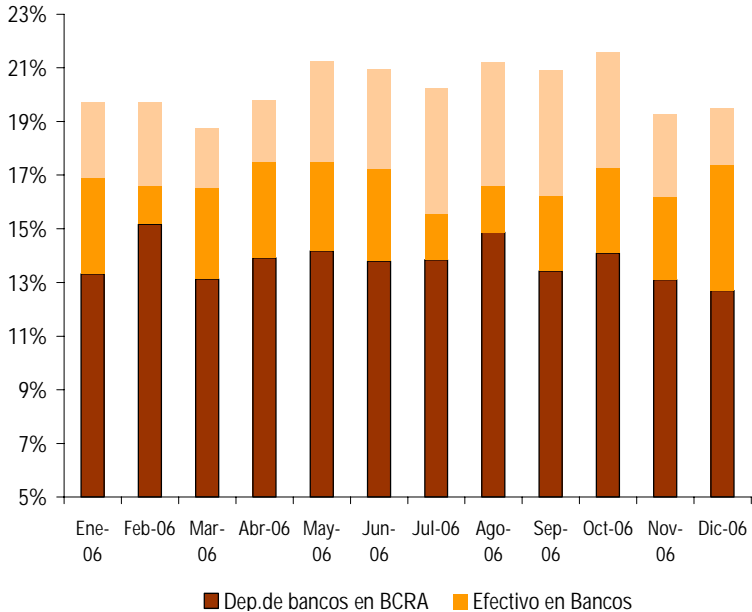
Fuente: BCRA

La expansión de la oferta de divisas resultante del superávit de balanza comercial alcanzó en el año 2006 a \$ 43.006 millones, y fue compensada, en gran parte, por las colocaciones netas de títulos del BCRA (con una absorción monetaria asociada de \$ 9.748 millones), el cobro de redescuentos (tanto el previsto en el cronograma del "matching" como el de las cancelaciones anticipadas) que contrajo la base monetaria en \$ 8.286 millones y las operaciones del sector público, que generaron una contracción de \$ 5.354 millones. En consecuencia, en 2006 la base monetaria creció 46,3% (\$ 25.356 millones), alcanzando a \$ 80.066 millones a fines de diciembre (12% del PIB).

El análisis de la base monetaria (BM) por sus componentes revela que en 2006 las reservas bancarias crecieron \$ 15.299 millones debido a la política de encajes que llevó al aumento de las cuentas corrientes de los bancos en el BCRA. Por su parte, el circulante en poder del público aumentó \$ 10.057 millones (23%). En consecuencia, aumentó sustancialmente la importancia relativa de las reservas bancarias en la BM, al pasar de 11,6% a fines de 2005 a 32,9% en diciembre de 2006. Cabe mencionar la disminución de la tasa de crecimiento interanual del circulante en poder del público (pasó de 30,3% en diciembre de 2005 a 23,3% en diciembre de 2006).

El nivel de liquidez bancaria¹ se mantuvo elevado a lo largo del año. En diciembre el coeficiente del liquidez fue de 17,4% y de 38,4% si se incluyen los títulos del BCRA dentro de los recursos líquidos contabilizados. Hacia fines de año las entidades financieras decidieron mantener una mayor proporción de liquidez disponible en efectivo y en sus cuentas corrientes en el BCRA, reduciendo sus tenencias de pases pasivos y en LEBAC y NOBAC con el propósito de enfrentar la mayor demanda estacional de liquidez, lo que modificó levemente la composición de la liquidez.

Gráfico 2
Evolución de la liquidez bancaria
En % de los depósitos totales



Fuente: BCRA

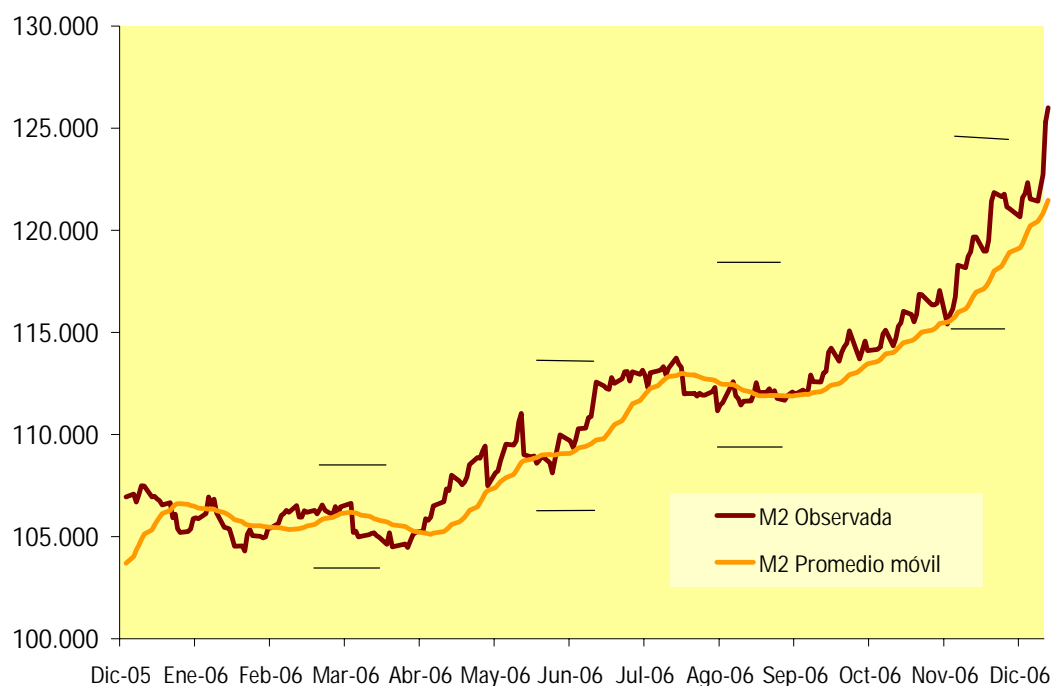
La evolución de los agregados monetarios se mantuvo en línea con la evolución interanual prevista en el programa monetario 2006. En diciembre de 2006 el valor promedio del agregado M2 alcanzó a \$ 123.500 millones, lo que implica una desaceleración de su tasa de crecimiento interanual la que alcanzó un 18,9%, 6 puntos porcentuales por debajo de la del año anterior.

¹ La liquidez bancaria es la suma de efectivo, cuentas corrientes de los bancos en el BCRA y pases pasivos en relación al total de depósitos.

Gráfico 3

Seguimiento del Programa Monetario 2006 - Evolución del agregado M2

En millones de \$



Fuente: BCRA

El Programa Monetario 2007 establece un crecimiento interanual para el M2 pautado dentro del rango de 18,7% en la banda superior y de 11,7% en la banda inferior para diciembre de 2007. Dichas metas implican la continuidad de la desaceleración en el ritmo de crecimiento de tales agregados, así como la conformación de un escenario en el cual el M2 evolucionaría levemente por debajo de la expansión del PIB nominal.

Cuadro 1

Programa monetario 2007 – Agregado M2 en pesos (*)

En millones de \$

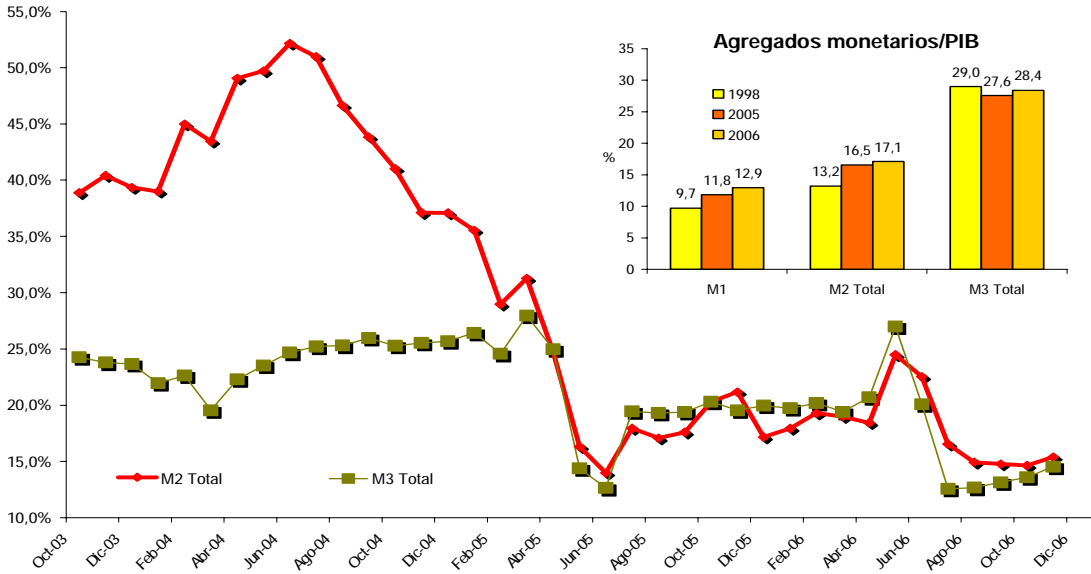
M2 en pesos		Trim I-07	Trim II-07	Trim III-07	Trim IV-07
Saldo	Banda inferior	123.095	128.472	130.849	137.986
	Banda superior	129.731	135.442	138.548	146.633
Promedio	Banda superior	16.931	18.707	18.459	14.464
	Banda inferior	15,9%	17,0%	16,4%	11,7%
Var i.a.	Banda superior	23.566	25.677	26.158	23.111
	Banda inferior	22,2%	23,4%	23,3%	18,7%
Nominal	Banda superior	17,7%	16,0%	16,7%	17,3%
	Banda inferior	18,7%	16,8%	17,7%	18,4%
Con relación al PIB	Banda superior				
	Banda inferior				

(*) M2 en pesos = Circulante en poder del público + Dep. en cta.cte. en pesos (s.públ. y privado) + Dep.en caja de ahorro en pesos (s. público y s. privado).

Fuente: BCRA.

El incremento registrado, tanto en el circulante en poder del público como en las colocaciones en pesos, hizo que el agregado monetario M1² creciera 21% en 2006, alcanzando a \$ 95.115 millones (14% del PIB) en diciembre de 2006. Dado el crecimiento interanual de 12% en los depósitos en cajas de ahorro (en pesos y dólares) y de 8% en los depósitos a plazo, el agregado monetario más amplio, M3, alcanzó en diciembre de 2006 a \$ 199.796 millones, monto equivalente aproximadamente a 30% del PIB, porcentaje similar al observado en 1998. El crecimiento de M3 deflactado por el índice de precios al consumidor alcanzó a 4,3% con relación a diciembre de 2005.

Gráfico 4
Agregados monetarios en pesos
Variación interanual(en %)

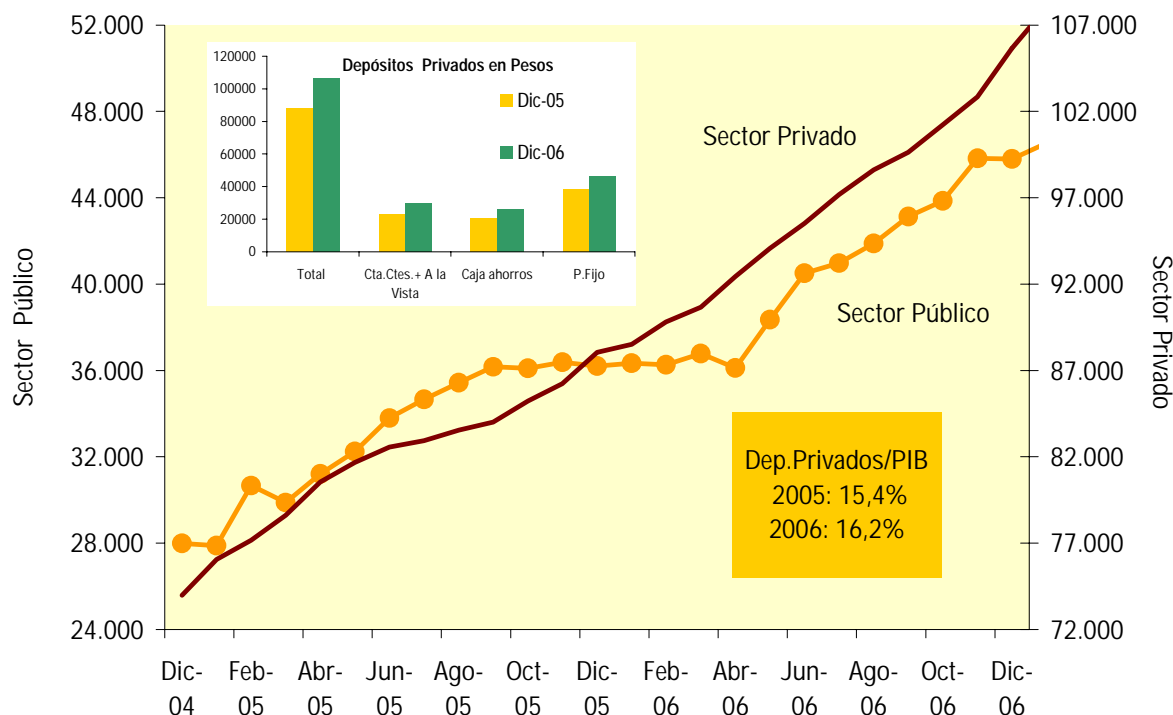


Fuente: BCRA

A lo largo de 2006 los depósitos mantuvieron la tendencia positiva registrada desde 2003. Los depósitos totales en pesos crecieron, por segundo año consecutivo, a una tasa del 22% (\$ 27.195 millones), alcanzando en diciembre de 2006 a \$ 151.448 millones (monto equivalente al 23% del PIB). Por su parte, los depósitos privados, que representan un 70% del total de depósitos en pesos, han crecido 20% en el año mientras que los públicos aumentaron 26,5% (\$ 9.588 millones).

² El agregado M1 se define como billetes y monedas + cuentas corrientes (pesos y dólares) + cuasimonedas. En tanto, M2 resulta igual a M1 + cajas de ahorros (pesos y dólares), y M3 es M2 + depósitos a plazo (pesos y dólares). Para el comentario se han tomado valores promedios mensuales.

Gráfico 5
Depósitos en pesos
 Promedio mensual, en millones de pesos



Fuente: BCRA

El crecimiento de los depósitos privados es el que ha impulsado la evolución del total de depósitos durante 2006. En efecto, su incremento de \$ 17.606 millones explica el 65% del aumento total de los depósitos en pesos durante 2006. Entre los depósitos privados en pesos, los más dinámicos han sido los depósitos a la vista al crecer 29,1% y elevar su participación relativa a 28%. En tanto, las colocaciones a plazo han acelerado su crecimiento desde mediados de año, de forma tal que el aumento acumulado en el año (22,4%) elevó su participación a 43,8% del total de depósitos privados.

2. Préstamos al Sector Privado no Financiero

Los préstamos acumulan un crecimiento de 150,2% (\$ 45.206 millones) con respecto a los niveles mínimos registrados en agosto de 2003. Los préstamos que más han contribuido a tal crecimiento han sido los créditos comerciales y de consumo, evidenciando tanto la sostenida recuperación de la actividad económica y de los niveles de empleo formal como el mantenimiento de expectativas macroeconómicas favorables.

Cuadro 2
Evolución del Crédito al Sector Privado

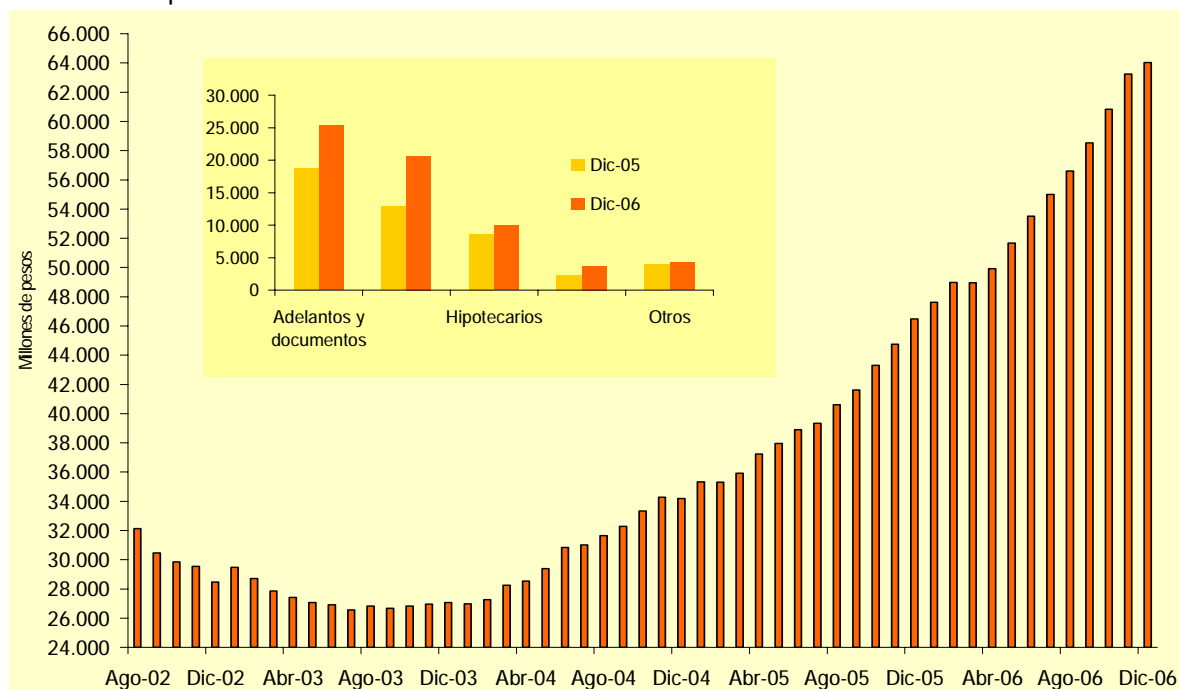
Pesos + Dólares, en millones de pesos

Tipo	Mínimo		Stock			Contrib. Rel. a la variación desde 15/8/03	
	Fecha	Stock	31-Dic-06	Dif \$	Dif %		
Adelantos	28-03-03	3.892	11.390	7.498		192,7%	16%
Documentos	30-09-03	6.481	23.168	16.687		257,5%	37%
Hipotecarios	01-11-04	8.851	10.280	1.429		16,1%	1%
Prendarios	10-03-04	1.254	3.817	2.563		204,4%	5%
Personales	31-07-03	2.011	13.080	11.069		550,4%	24%
Tarjetas	21-08-03	1.806	7.705	5.899		326,6%	13%
Otros	07-04-04	3.980	5.865	1.885		47,4%	4%
TOTAL	15-08-03	30.098	75.304	45.206		150,2%	100%

Fuente: Elaboración propia sobre la base de información diaria del BCRA.

A lo largo de 2006 el dinamismo del crédito fue creciente. A fines de año, los préstamos en pesos al sector privado alcanzaron a \$ 64.039 millones, lo que implica un aumento interanual de 37,7% y de 141% en relación al mínimo registrado a mediados de 2003. Desde los adelantos en cuenta corriente a corto plazo hasta los préstamos hipotecarios de más largo plazo han presentado una evolución positiva.

Gráfico 6
Préstamos en pesos al sector privado no financiero
En millones de pesos



Fuente: BCRA

Los créditos destinados al consumo (personales y tarjetas de crédito) son los que han crecido a una mayor tasa (59,8%) debido a la mejora en los niveles de empleo y las expectativas favorables de los

consumidores, aumentando su participación a 32,3%. Igualmente dinámicos fueron los créditos prendarios, que crecieron 59,5%, en un contexto en el que las ventas de automotores han alcanzado niveles no observados desde 1998. Por su parte, acompañando el dinamismo de la actividad económica, los préstamos comerciales crecieron 35% en 2006, siendo los de mayor importancia relativa (39,6%). En tanto, el crecimiento interanual de los préstamos hipotecarios fue de 15,8% y alcanzaron los \$ 10.000 millones a fines de año.

Las personas físicas, la industria manufacturera y los servicios han sido los principales destinos de las financiaciones totales durante el año 2006, absorbiendo en conjunto el 77% del crédito. Asimismo, son las actividades que más han contribuido al crecimiento total del crédito (41,9%, 18,9% y 15,5%, respectivamente).

Cuadro 3
Financiaciones por Actividad Económica
 En millones de pesos

Actividad Económica	2006	Var % 2006/2005	Contribución al crecimiento
Personas Físicas	25.363.709	52,5%	41,9%
Producción Primaria	9.573.472	28,9%	10,3%
Industria manufacturera	15.622.260	33,8%	18,9%
Electricidad, gas y agua	1.109.955	80,8%	2,4%
Construcción	2.011.044	19,9%	1,6%
Comercio por menor y mayor	6.027.271	35,8%	7,6%
Servicios	29.479.346	12,4%	15,5%
Resto	3.514.676	11,5%	1,7%
Total	92.701.733	29,0%	100,0%

Fuente: Elaboración propia sobre la base de BCRA.

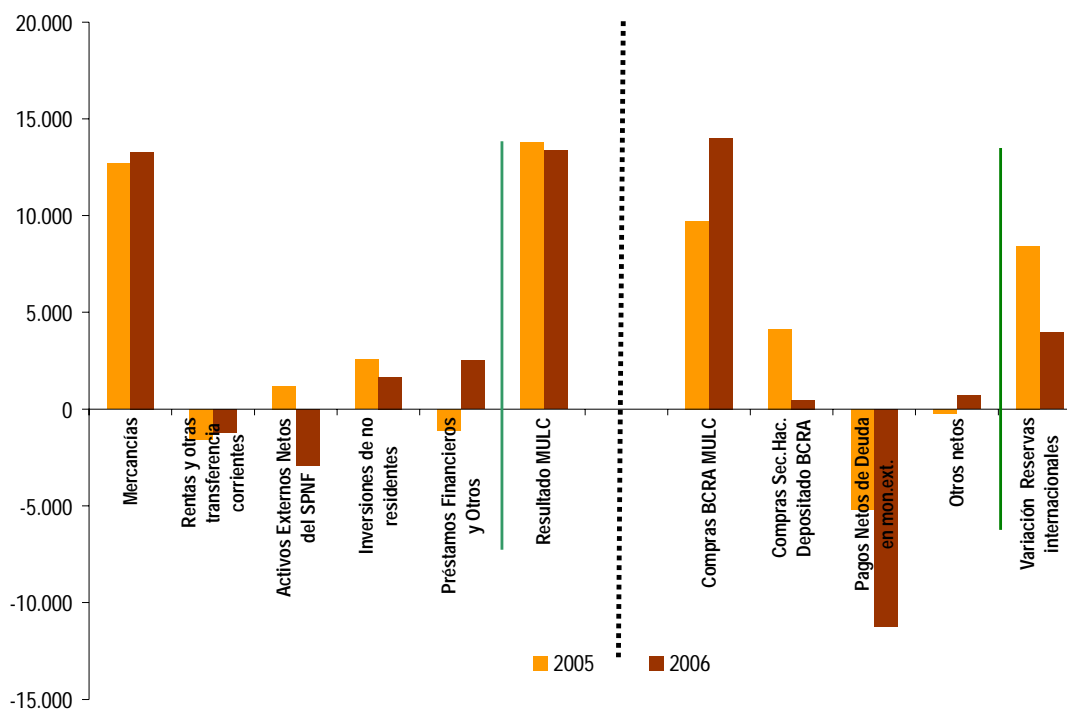
3. Reservas Internacionales

En 2006 ha continuado la reducción de la exposición de la economía argentina a los cambios bruscos en las condiciones internacionales debido a la política prudencial de acumulación de reservas que continúa implementando el BCRA. Al igual que en 2005, la principal fuente del incremento de las reservas internacionales en el último año ha sido el superávit comercial.

Gráfico 7

Variación de Reservas Internacionales del BCRA y Excedente en el MULC

Millones de U\$S

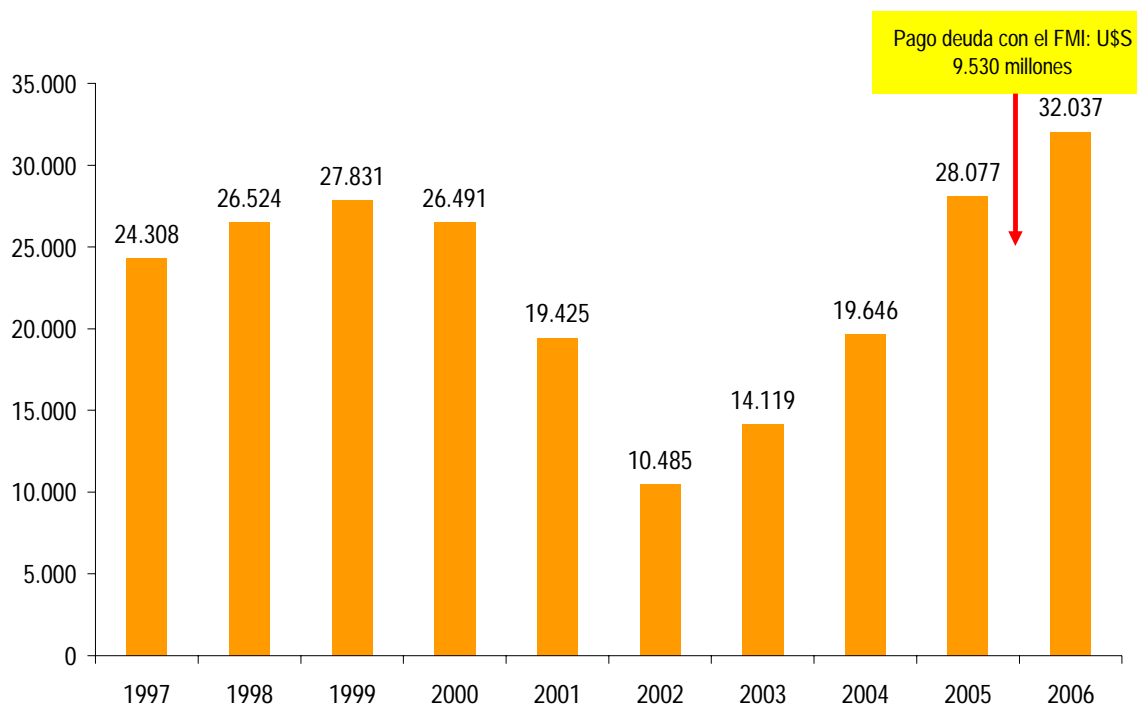


Fuente: BCRA

Las compras de U\$S 14.484 millones en el mercado único y libre de cambios (MULC) por parte del BCRA y la Secretaría de Hacienda absorbieron el superávit cambiario con clientes y los fondos netos ingresados al sistema por otras operaciones propias de las entidades financieras.

La acumulación de reservas internacionales permitió cubrir los fondos utilizados para precancelar toda la deuda con el FMI por U\$S 9.530 millones y, adicionalmente, aumentar las reservas internacionales en unos U\$S 4.000 millones. A fines de 2006 el stock de reservas alcanzó un nivel máximo histórico de U\$S 32.037 millones. Este monto supera en 15% el pico anual observado a fin de 1999 y es equivalente a un 15% del producto bruto interno y a un 86% de la importaciones totales de Argentina. De esta forma, el stock de reservas se ha más que triplicado con respecto a fines de 2002, cuando alcanzó a U\$S 10.485 millones.

Gráfico 8
Stock de Reservas Internacionales- Fin de cada Período
(en millones de dólares)

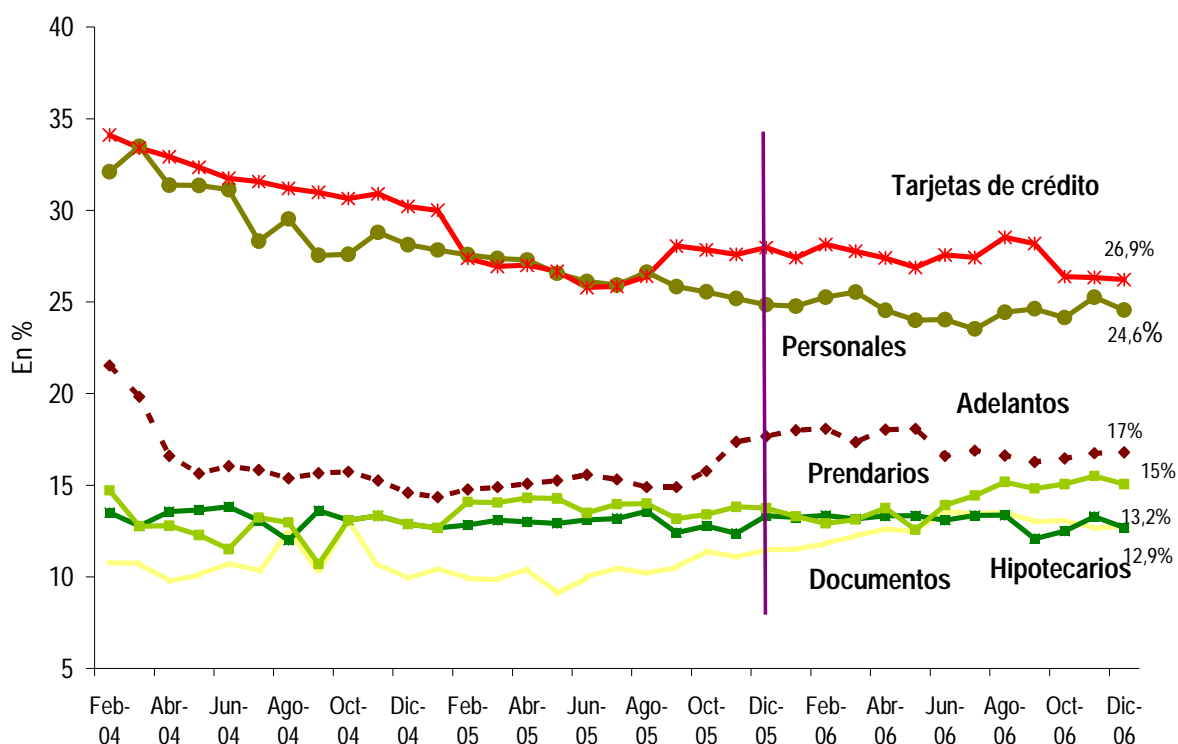


Fuente: BCRA

4. Tasas de Interés

Las tasas de interés activas mostraron relativa estabilidad durante 2006 a pesar del crecimiento de los créditos al sector privado y del aumento de las tasas de referencia establecidas por el BCRA. La tasa de los documentos otorgados a sola firma llegó a 13,2% en diciembre con una suba interanual de 1,7 p.p.. Esta es la tasa activa que más aumentó en el año; sin embargo, tal aumento se dio junto a un incremento del plazo al que son otorgados los documentos (actualmente casi la mitad son otorgados a plazos mayores a 6 meses). Las tasas de interés correspondientes a los préstamos hipotecarios, prendarios y personales no evidenciaron modificaciones significativas durante el año, manteniéndose a lo largo del año en torno a 13%, 14% y 24,5%, respectivamente.

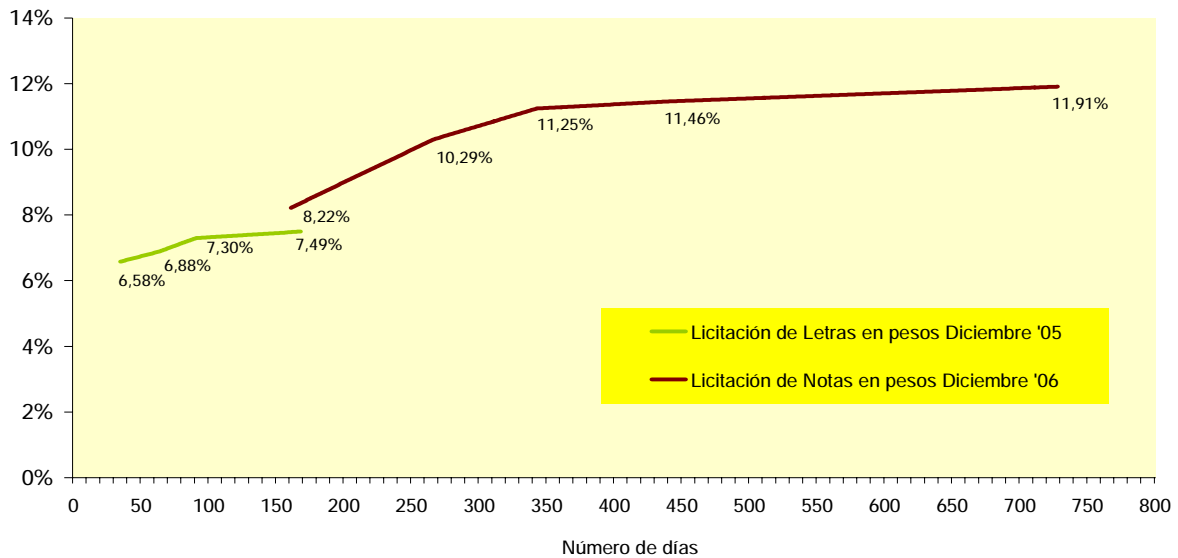
Gráfico 9
Tasas de interés activas
 En % nominal anual



Fuente: BCRA

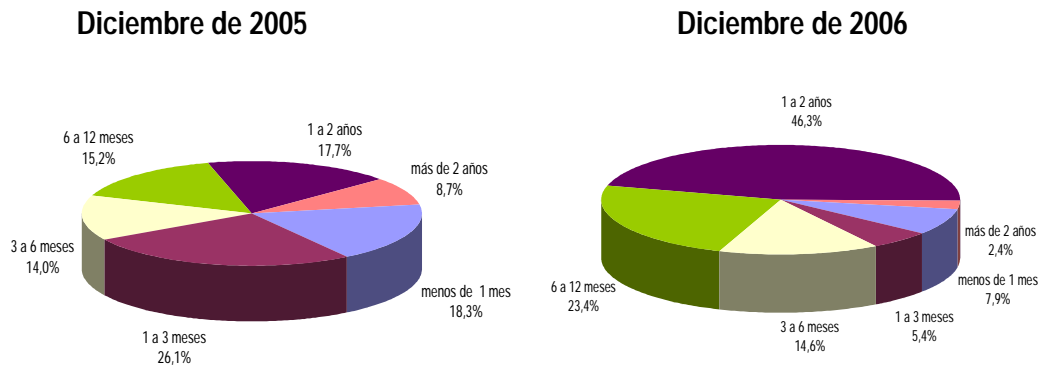
Durante 2006 el BCRA dispuso aumentos graduales en las tasas de interés del mercado de pases, de forma tal que hacia fines de año estas tasas acumularon alzas de 1,25 p.p. en las correspondientes a las operaciones pasivas y de 2,25 p.p. en las de las activas. Las tasas de interés resultantes de las adjudicaciones en el mercado primario de LEBAC continuaron con la tendencia de suba gradual que comenzó ya en 2005. Las mayores subas se registraron en las LEBAC de mayor duración, con alzas cercanas a 2 p.p., mientras que en el segmento de más corto plazo las subas fueron de alrededor de 1 p.p.. En cuanto a las NOBAC, los márgenes sobre la tasa BADLAR de bancos privados disminuyeron 0,3 p.p. y 0,4 p.p. para las especies con 1 y 2 años de plazo, respectivamente. A fines de diciembre, las tasas de corte de las NOBAC ajustables por la tasas BADLAR de bancos privados se ubicaron en 11,9% para las especies de dos años.

Gráfico 10
Títulos del BCRA en pesos - Estructura de tasas de interés
 En % nominal anual



Fuente: BCRA

Gráfico 11
Composición del Stock de Letras y Notas del BCRA según plazo promedio de vencimiento



Fuente: BCRA

Es importante destacar el significativo alargamiento que a lo largo del 2006 se produjo en el plazo residual del monto total de títulos en circulación (que alcanzó en diciembre a \$ 40.860 millones en valor nominal). A fines de 2005 más de la mitad estaba integrada por instrumentos de hasta 6 meses (58,4%) mientras que en diciembre de 2006 el 74,3% tiene un vencimiento entre 6 meses y 2 años. La composición del stock de títulos por plazo residual cambió significativamente durante 2006, alargándose el plazo promedio de vencimientos. A fines de año la mayor parte estaba compuesta por LEBAC y NOBAC de más de 9 meses, mientras que en 2005, más de la mitad estaba integrada por instrumentos de hasta 3 meses.

Acompañando la evolución de las tasas de referencia, las tasas de interés pasivas aumentaron durante 2006. En el segmento mayorista (depósitos a plazo fijo mayores a \$ 1 millón) de 30 a 35 días, la tasa de interés BADLAR de bancos privados pasó de 7,5% en diciembre de 2005 a 9,8% en diciembre de 2006. La tasa BADLAR de bancos públicos, con mayor volatilidad que la de los bancos privados, cerró el año en 5,6% (0,8 p.p. por encima de 2005). En las colocaciones minoristas en bancos privados también se registró un incremento anual. La tasa pagada por los bancos privados por depósitos en pesos hasta 59 días pasó de 6,0% en diciembre de 2005 a 7,9% un año después. En tanto, para las colocaciones en los bancos públicos las tasas registraron un incremento menor en el año al pasar de 3,8% a 4,9% nominal anual. Así, aumentó la brecha entre las tasas pagadas entre los bancos privados y los públicos, los que vieron reducir en 7 p.p. su participación en este segmento de colocaciones.

5. Situación del Sistema Financiero

El sistema financiero continúa mostrando indicadores que afirman su solidez. El crédito al sector privado registró un aumento superior al 40% anual aumentando en 1,4 p.p. su participación en el PIB y llegando a representar el 31,8% del activo del sistema. En este contexto, la exposición crediticia al sector privado estuvo acompañada de una mejora en la calidad de las financiaciones, con niveles de irregularidad sumamente bajos (4,5% del total de financiaciones privadas) (Cuadro 4).

Tanto la rentabilidad acumulada (la mayor desde la crisis) por las entidades financieras como las capitalizaciones ocurridas en 2006 llevaron a una consolidación de los niveles de solvencia de las entidades financieras. A pesar de la mayor intermediación financiera, el crecimiento del patrimonio neto impulsó la recuperación de los indicadores de solvencia, que superaron ampliamente los requisitos mínimos establecidos por el BCRA. La integración de las entidades en términos de los activos a riesgo alcanzó a fines de 2006 a 16,8%.

Además, puede observarse una reducción de la exposición de las entidades financieras al sector público de 9,1 p.p. del activo total durante 2006, liberando recursos financieros para las empresas y las familias. Por primera vez desde la crisis de 2001 la ponderación del crédito al sector privado en los activos de la banca superó la exposición al sector público.

Cuadro 4
Indicadores de Solidez del sistema financiero
(en %)

	2004	2005	2006
Crédito al sector público/activo neteado	41,5	32,8	22,9
Préstamos al sector privado no financiero/activo neteado	20,3	26,8	31,8
Irregularidad de cartera privada (cartera irregular/financiaciones)	18,6	7,6	4,5
Exposición patrimonial al sector privado: (Cartera irregular-previsiones)/P.Net	-1,0	-4,1	-3,4
ROA: Resultado anual acumulado/activo neteado promedio mensual	-0,5	0,9	2,0
ROE: Resultado anual acumulado/patrimonio neto promedio mensual - % anualizado	-4,2	7,0	14,8
Eficiencia: (resultado financiero+res.servicios)/gros.administrativos	125,0	151,0	166,0
Integración de Capital: Resp.patrimonial computable/Activos ponderados por riesgo	14,0	15,3	16,8
Posición de capital: (Integración-exigencia)/exigencia	185,0	173,0	136,0

Fuente: BCRA

A fines de 2006 las entidades financieras arrojaron un resultado positivo de 2% del activo, equivalente

a 14,8% del patrimonio neto. De esta forma, durante 2006 más que se duplicaron las ganancias obtenidas por el sistema financiero, al pasar de \$ 1.780 millones en 2005 (7% del patrimonio neto) a \$ 4.473 millones en 2006.

Cuadro 5

Rentabilidad del sistema financiero

Indicadores anualizados – En % del activo neteado

	Millones de pesos			En % del activo neteado		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006
Margen Financiero	6.075	9.475	12.873	3,1%	4,6%	5,7%
Resultado por intereses	1.753	3.069	4.094	0,9%	1,5%	1,8%
Ajustes CER y CVS	1.944	3.051	2.996	1,0%	1,5%	1,3%
Diferencias de cotización	866	751	928	0,4%	0,4%	0,4%
Resultado por activos	1.887	2.371	4.633	1,0%	1,2%	2,0%
Otros resultados financieros	-375	233	223	-0,2%	0,1%	0,1%
Resultado por Servicios	3.904	4.781	6.151	2,0%	2,3%	2,7%
Cargos por incobrabilidad	-1.511	-1.173	-1.164	-0,8%	-0,6%	-0,5%
Gastos de administración	-7.998	-9.437	-11.434	-4,1%	-4,6%	-5,0%
Cargas impositivas	-584	-737	-1.080	-0,3%	-0,4%	-0,5%
Impuesto a las ganancias	-275	-581	-705	-0,1%	-0,3%	-0,3%
Ajustes por valuación préstamos al s. público	-320	-410	-690	-0,2%	-0,2%	-0,3%
Amortización de amparos	-1.686	-1.867	-1.696	-0,9%	-0,9%	-0,7%
Diversos	1.497	1.729	2.218	0,8%	0,8%	1,0%
Monetarios	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%
Resultado Total	-898	1.780	4.473	-0,5%	0,9%	2,0%
Resultado ajustado (neto de amortización de amparos)	1.337	4.057	6.859	0,7%	2,0%	3,0%
Resultado total/ patrimonio neto				-4,2%	7,0%	14,8%

Fuente: BCRA.

En línea con el sostenido crecimiento del crédito al sector privado y con los menores niveles de morosidad de la cartera privada, se registró una mejora anual de 0,3 p.p. del activo en el resultado por intereses impulsada por el mayor devengamiento de intereses por financiaciones. Esta expansión fue parcialmente compensada por el incremento en los pagos por intereses sobre los depósitos, reflejando tanto el sostenido ritmo de incremento de las colocaciones a plazo fijo como las mayores tasas de interés pasivas.

Todos los grupos de bancos registraron un mayor volumen de negocios y, por tanto, mayores beneficios. Son los bancos privados minoristas de alcance regional los que evidenciaron la mejora anual más significativa en su rentabilidad, con un incremento anual de 2,1 p.p. debido, fundamentalmente, a la ganancia por la tenencia y negociación de activos financieros y por intereses. En segundo lugar aparecen las entidades de alcance nacional con un crecimiento de 1,6 como consecuencia de los resultados por activos y servicios (alcanzando un ROA de 1,7%). Los bancos mayoristas revirtieron el signo negativo en su resultado, al registrar una utilidad de 0,8% anualizada. Finalmente, la banca oficial registró una mejora anual de 0,3 p.p. en su rentabilidad.

La recuperación de la calidad de la cartera de financiaciones observada en 2006 es consistente con el favorable contexto macroeconómico que continúa influyendo positivamente sobre la posición financiera de las firmas y las familias. El menor riesgo implícito en las nuevas financiaciones, las mejores condiciones para actualizar el pago o reestructurar las deudas ya existentes y una política prudente de

otorgamiento de préstamos por parte de las entidades han llevado a que el ratio de irregularidad de la cartera del sistema financiero pasara de 5,2 % en 2005 a 3,4% en 2006.

Cuadro 6
Calidad de la cartera crediticia del sistema financiero
 En %

	Dic-04	Dic-05	Dic-06
Cartera irregular total	10,7%	5,2%	3,4%
Al sector privado no financiero	18,6%	7,6%	4,5%
Cartera comercial	22,8%	9,3%	5,1%
Cartera de consumo y vivienda	11,0%	4,8%	3,5%
Previsiones/cartera irregular	102,9%	124,7%	130,5%
(Cartera irregular total-previsiones)/financiaciones totales)	-0,3%	-1,3%	-1,0%
(Cartera irregular-previsiones)/PN	-1,0%	-4,2%	-3,4%

Fuente: BCRA.

El mercado crediticio ha registrado una sana recomposición en cuanto al cumplimiento en el pago de los créditos otorgados. En el último trimestre de 2006 la cartera en situación normal alcanzó un máximo histórico de 92,3% del total de las financiaciones, 15,9 p.p. por encima del segundo trimestre de 2003. Aunque ha sido generalizada, la normalización del cumplimiento crediticio se ha registrado particularmente en la industria y en la actividad agropecuaria, los sectores que mayor impulso han tomado en los últimos años.

El comercio minorista y mayorista, sector que representa una parte importante de la dinámica de la economía doméstica, es la actividad económica que presenta el mayor cumplimiento crediticio. En el último trimestre de 2006 la cartera normal del sector comercio superó el 96 %, lo que implica una mejora de 5,2% con relación al mismo trimestre de 2005 y de 123% con respecto a mediados de 2003. Niveles similares de cartera regular presentaron la producción primaria de bienes (96%) y la industria manufacturera (94%), más que duplicando los porcentajes registrados en el segundo trimestre de 2003. Finalmente, el 90% de los préstamos otorgados a trabajadores en relación de dependencia se encuentran en situación normal de cumplimiento, con una mejora del 20 % respecto al segundo trimestre de 2003 y, de 5,4 %, respecto al pico alcanzado en la década de los noventa.

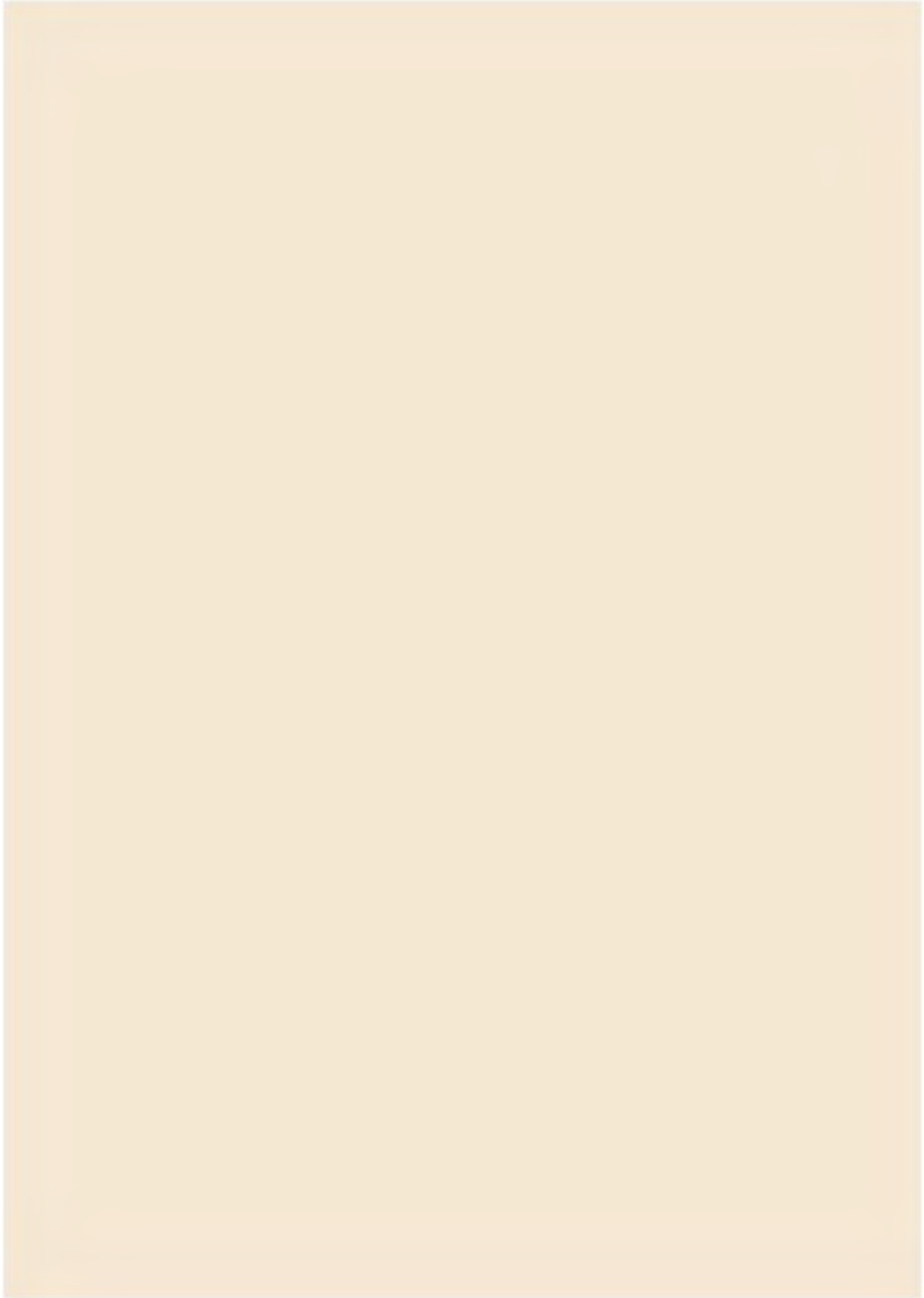
El patrimonio neto del sistema financiero creció 23,4% en 2006, el mayor crecimiento anual desde la crisis de 2001. La composición del capital de las entidades también mejoró significativamente. En efecto, los bancos absorbieron unos \$ 6.900 millones de pérdidas acumuladas en ejercicios anteriores y, además, creció en aproximadamente \$ 1.900 millones el capital social, lo que se vio acompañado por una disminución de \$ 2.500 millones en los ajustes y reservas. Por lo tanto, la mejora en la composición del capital ha resultado de las utilidades obtenidas por las entidades y de los aportes de capital ya que la distribución de dividendos en efectivo ha tenido un peso marginal.

Cuadro 7
Estado Patrimonial de las Entidades Financieras
En millones de pesos corrientes

	Dic-04	Dic-05	Dic-06
TOTAL ACTIVO	212.562	221.962	258.457
Activos Líquidos	29.154	20.819	28.483
Títulos Públicos	55.382	66.733	64.252
Títulos Privados	387	389	818
Préstamos	73.617	84.171	103.623
Sector Público	30.866	25.836	20.857
Sector Privado	41.065	55.885	77.824
Sector Financiero	1.687	2.450	4.942
Previsiones por Préstamos	-7.500	-4.930	-4.001
Otros Cred. p/int. financ.	32.554	26.721	25.905
Otras cuentas activo	28.968	28.059	39.377
TOTAL PASIVO	188.683	195.044	225.234
Depósitos	116.655	136.942	171.056
Sector Público	31.649	34.019	45.732
Sector Privado	83.000	100.819	123.266
Cuentas corrientes	18.219	23.487	26.889
Caja de ahorros	23.866	29.078	36.305
Plazo fijo e inversiones a plazo	35.990	42.839	54.319
Otras oblig. p/int.fin.	64.928	52.072	45.965
Otras cuentas pasivo	7.100	6.480	8.214
Patrimonio Neto	23.879	26.918	33.222

Fuente:BCRA

Sector Externo



SECTOR EXTERNO

- Durante 2006 se mantuvo el elevado nivel de superávit de la Cuenta Corriente, logrando un resultado positivo por US\$ 8.053 millones, un saldo 24,6% mayor al saldo comparable de 2005. La evolución de esta cuenta a lo largo del año estuvo caracterizada por el incremento tanto de las exportaciones, que llegaron a los US\$ 46.569 millones, 15,4% más que en 2005, como de las importaciones, que lograron crecer durante el año 19,4% para ubicarse en los US\$ 32.593 millones. La Cuenta Servicios contribuyó con una reducción del déficit en US\$ 305 millones (28,8%) llegando a US\$ 1.057 millones, mientras que la Cuenta Rentas finalizó con déficit de US\$ 5.409 millones, 22,5% menos que en 2005.
- La cancelación de la deuda con el Fondo Monetario Internacional (FMI) por US\$ 9.530 millones determinó un saldo negativo de la Cuenta Capital y Financiera por US\$ 5.629 millones, US\$ 8.642 millones menos que en 2005. Sin tomar en consideración el pago extraordinario al FMI, el saldo hubiera sido positivo por US\$ 3.901 millones, 29% por encima del valor de 2005. Por su parte, las colocaciones de títulos a no residentes llegaron a US\$ 3.700 millones.
- Continuó durante 2006 la acumulación de Reservas Internacionales, que llegaron a US\$ 32.037 millones a fin de año, tras incrementarse en US\$ 3.531 millones.
- La deuda externa cayó a lo largo del año en US\$ 4.466 millones, llegando a los US\$ 109.388 millones, lo que representa el 51,4% del PBI. A favor de la reducción de la deuda jugó básicamente la política de desendeudamiento del Gobierno, mientras que el mayor acceso de los agentes domésticos a los mercados de capitales internacionales tendió a incrementar la deuda.
- Durante el año, el Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral registró un aumento del 2% respecto de 2005, lo que significó una desvalorización del peso y un incremento de la competitividad internacional de la producción nacional.

1. Introducción

La cuenta corriente registró durante 2006 un saldo positivo por quinto año consecutivo, llegando a los US\$ 8.053 millones (Cuadro 1). Además, con ese resultado el saldo mostro el tercer año seguido de crecimiento, y se mantiene en una proporción superior al 3,5% del PIB. La sólida situación que exhibe la balanza de pagos se debe a la continua expansión de las exportaciones y el nuevo perfil de intereses post reestructuración, que permitieron alcanzar estos resultados aún a pesar del dinamismo de las importaciones, impulsadas principalmente por las elevadas tasas de crecimiento de la actividad económica.

La cuenta financiera cerró el año con un déficit de US\$ 5.629 millones, explicado en buena medida por la cancelación de la deuda con el Fondo Monetario Internacional (FMI) realizado en enero de 2006 por un total de US\$ 9.530 millones. Se verificó además una reducción del saldo negativo de las entidades financieras privadas, gracias a la gradual normalización de ese sector de la economía tras la crisis de 2001.

Cuadro 1
Resumen del Balance de Pagos (1) (2)

En millones de US\$

	Año 2005					Año 2006				
	I	II	III	IV	Total	I	II	III	IV	Total
Cuenta corriente	229	1.841	2.044	1.511	5.626	1.140	2.517	1.853	2.544	8.053
Mercancías	2.777	3.494	3.830	2.948	13.050	2.812	4.126	3.286	3.752	13.976
Servicios	-378	-498	-353	-133	-1.362	-302	-345	-373	-37	-1.057
Rentas	-2.309	-1.299	-1.561	-1.458	-6.628	-1.488	-1.391	-1.212	-1.319	-5.409
Cuenta capital y financiera	132	825	593	1.462	3.013	-8.493	785	1.008	1.071	-5.629
Cuenta capital	47	3	37	1	89	11	41	46	4	101
BCRA	-1.105	-990	-776	-27	-2.898	-10.003	-301	404	-403	-10.303
Otras entidades financieras	-709	-88	-413	-224	-1.434	299	-282	-15	-123	-121
Sector Público no Financiero	1.287	-50	1.053	1.124	3.414	927	1.158	-203	1.410	3.293
Sector Privado No Financiero	614	1.950	691	588	3.842	273	170	775	182	1.401
Errores y Omisiones Netos	489	267	-77	-461	218	720	541	-331	177	1.106
Variación de Reservas Internacionales	851	2.933	2.560	2.512	8.857	-6.633	3.843	2.530	3.791	3.531
ITEM DE MEMORANDUM										
Importaciones CIF	5.966	7.580	7.443	7.700	28.689	7.374	8.232	9.307	9.247	34.159

(1) En el débito de la renta se incluyen intereses devengados sobre deuda en cesación de pagos cuya contrapartida se registra en la cuenta financiera como financiamiento extraordinario. Para el sector público, a partir del segundo trimestre de 2005 los atrasos de intereses incluidos sólo corresponden principalmente a la deuda con acreedores oficiales (Club de París, Eximbank Japón y Banco de España) y títulos de gobiernos locales, pendiente de renegociación. Estos intereses, de acuerdo a las normas de compilación, son estimados utilizando la tasa de interés de la deuda original hasta que la misma es renegociada. No se incluyen intereses sobre la deuda en títulos del gobierno nacional no ingresada al canje; de acuerdo al Prospecto presentado para el canje, en el apartado denominado "Risk Factors" o factores de riesgo, se pone de manifiesto como primer factor de riesgo que aquellos títulos elegibles para el canje que no se presenten, podrán permanecer impagos indefinidamente. Además se promulgó la Ley 26.017, que en su artículo 2° manifiesta que "El Poder Ejecutivo Nacional no podrá, respecto de los bonos a que se refiere el artículo 1° de la presente, reabrir el proceso de canje establecido en el Decreto N° 1735/04 mencionado".

(2) Las "unidades vinculadas al PBI" emitidas en el canje de deuda se tratan en el balance como una opción; por lo tanto su pago se registra en la cuenta financiera en el cuarto trimestre del año, y su valor de mercado se incluye en la Posición de Inversión Internacional como un pasivo financiero contingente que no constituye deuda.

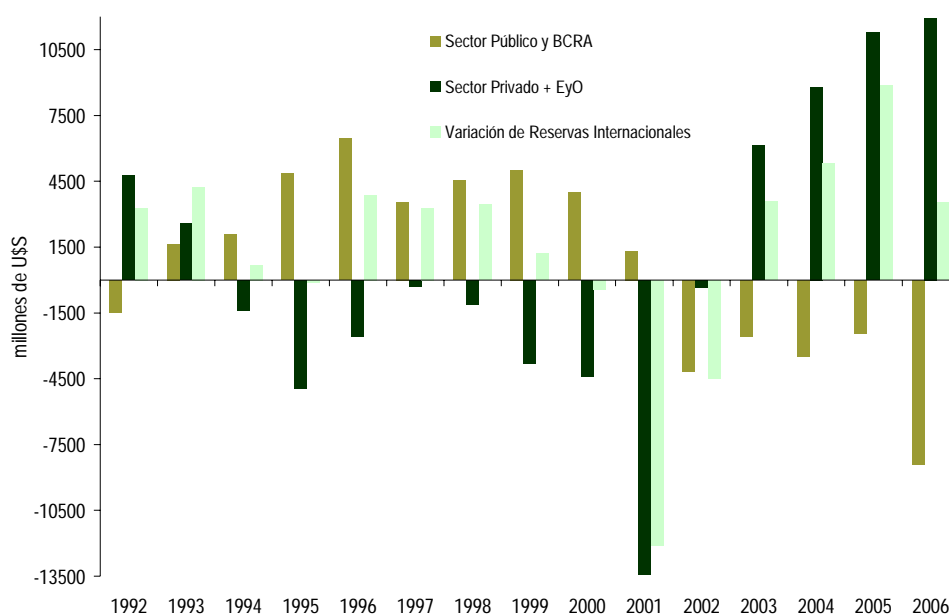
Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales – INDEC

Las reservas internacionales del Banco Central (BCRA) continuaron con su fuerte tendencia creciente durante 2006, a pesar de que parte de las mismas fue utilizada para hacer efectivo el pago al FMI.

En cuanto a la deuda externa, la evolución de 2006 estuvo caracterizada por la contraposición de dos tendencias. Por un lado, la política de desendeudamiento del Gobierno que sigue reduciendo su nivel de endeudamiento externo, y que hoy alcanza el 47,9% del PIB. Por el otro, se está produciendo un incremento en la toma de deuda del sector privado, estimulado por el mejor acceso a los mercados financieros internacionales. El saldo de estas fuerzas fue una reducción neta de la deuda externa total en US\$ 4.466 millones, que representa una caída de 2 puntos porcentuales de la misma en términos del PIB.

La contribución de los distintos sectores al balance de pagos¹ mostró en el año, tal como viene registrándose en los últimos cuatro años, un importante superávit del sector privado que financió el déficit del sector público no financiero y BCRA, y el aumento de las reservas internacionales del BCRA (Gráfico 1). El superávit del sector privado se origina mayormente en el saldo de la cuenta corriente del sector privado no financiero que en 2006 fue cerca de US\$ 1.000 superior al de 2005.

Gráfico 1
Contribución al Balance de Pagos 1992-2006
En millones de US\$



Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales - INDEC

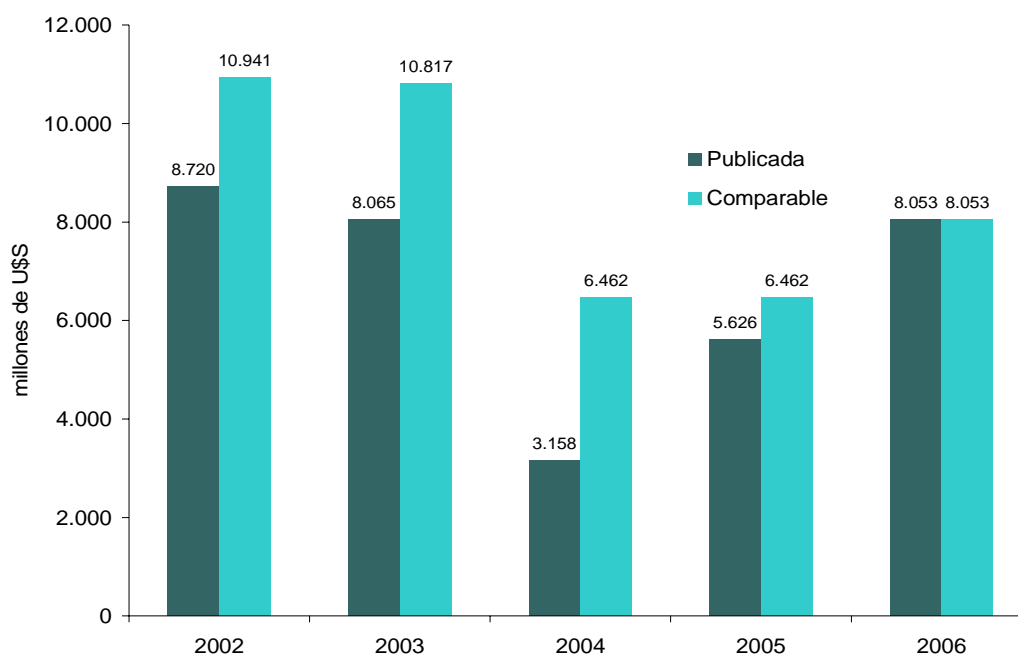
2. Cuenta Corriente

Durante 2006 se registró un superávit de la cuenta corriente de US\$ 8.053 millones, el valor más alto desde 2003, cuando llegó a US\$ 8.065 millones, lo que significó un crecimiento de US\$ 1.591 millones (24,6%) respecto del saldo comparable² de 2005 (Gráfico 2). La diferencia a marcar entre el actual superávit y el de 2003 es que en 2006 las exportaciones fueron casi 2,5 veces mayores, financiando el fuerte incremento de las importaciones desde entonces.

¹ Este indicador consolida la cuenta corriente y la cuenta financiera de cada sector. Los errores y omisiones se asignan al sector privado no financiero.

² Para más detalle sobre la estimación de la cuenta corriente comparable ver el recuadro correspondiente en el capítulo del sector externo del Informe Económico Trimestral correspondiente al primer trimestre de 2006.

Gráfico 2
Cuenta Corriente Publicada y Comparable
 En millones de US\$



Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales - INDEC

La variación en la cuenta comercial explicó el 58% del crecimiento del superávit de la cuenta corriente respecto de 2005, la cuenta Rentas aportó el 19% del incremento del saldo, mientras que la cuenta servicios explicó el 24% de la expansión (Cuadro 2).

Cuadro 2
Cuenta Corriente y sus principales componentes
 En millones de US\$

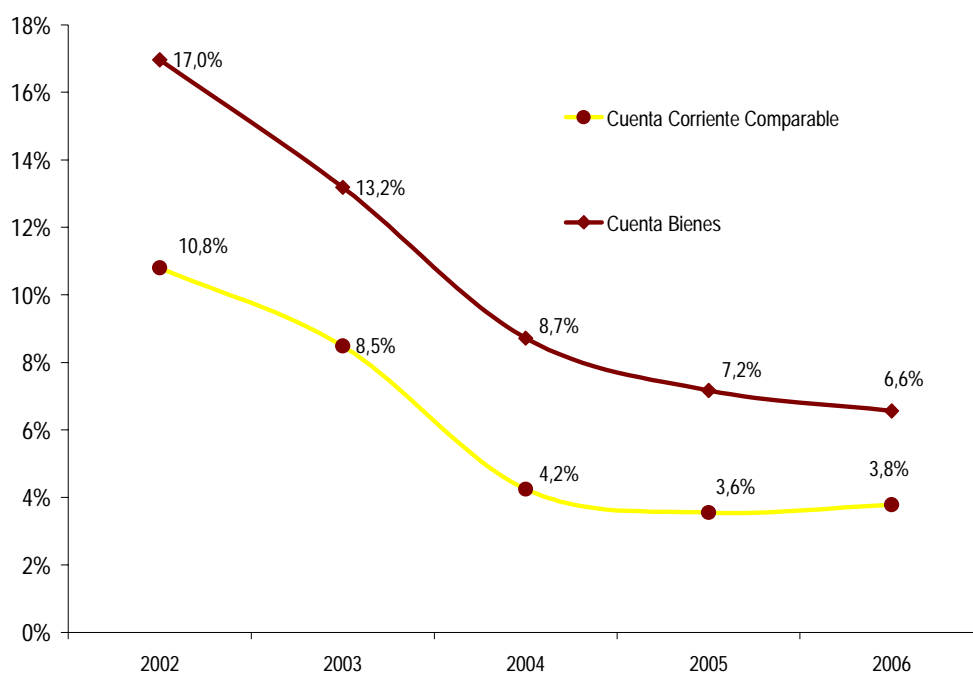
	4to trimestre			Año		
	2006	2005	Variación	2006	2005 *	Variación
Cuenta corriente	2.544	1.511	1.033	8.053	6.462	1.591
Mercancías	3.752	2.948	804	13.976	13.050	926
Exportaciones	12.570	10.285	2.285	46.569	40.352	6.217
Importaciones	8.818	7.337	1.481	32.593	27.302	5.291
Servicios	-37	-133	96	-1.057	-1.362	305
Rentas de la inversión	-1.309	-1.447	138	-5.362	-5.747	385
Utilidades y Dividendos	-1.075	-1.015	-60	-4.230	-3.231	-999
Intereses	-234	-432	198	-1.132	-2.516	1.384
Transferencias corrientes	148	154	-6	544	565	-21

* Cuenta corriente comparable

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales - INDEC

El desenvolvimiento de la cuenta comercial a lo largo de 2006 estuvo caracterizado por una fuerte expansión tanto de las exportaciones como de las importaciones, aunque la mayor expansión en valor absoluto de las primeras permitió que el saldo resultara positivo. De esta manera, la cuenta corriente en términos del PIB se sostiene por encima del 3,5% desde hace ya cinco años, mientras que la cuenta comercial mantiene un superávit mayor al 6,5% en todos los años desde 2002 (Gráfico 3)

Gráfico 3
Cuenta Corriente y Saldo Comercial
 En % el PIB



Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales - INDEC

En cuanto a las relaciones comerciales por país, el hecho más significativo de 2006 fue que se verificó una reducción del déficit con Brasil, principal socio comercial de la Argentina. Esto fue en parte debido a la apreciación del real brasileño contra el peso argentino, que se verifica tanto en la mayor participación relativa de Brasil como comprador de productos argentinos como en la menor presencia de los productos brasileños en las importaciones de la Argentina.

El rubro servicios mostró un fuerte dinamismo a partir de la evolución de las exportaciones del rubro viajes y de los servicios de informática, y sigue reduciendo a buen ritmo el saldo negativo que caracterizó históricamente a esta cuenta.

Finalmente, en la cuenta rentas de la inversión se consolida un cambio de composición originado a partir de la reestructuración de la deuda pública, que generó una pérdida de peso relativo de los intereses a manos de las utilidades y dividendos, cuyo crecimiento es el correlato del elevado nivel de rentabilidad que muestra la economía.

2.1 Balanza de Bienes

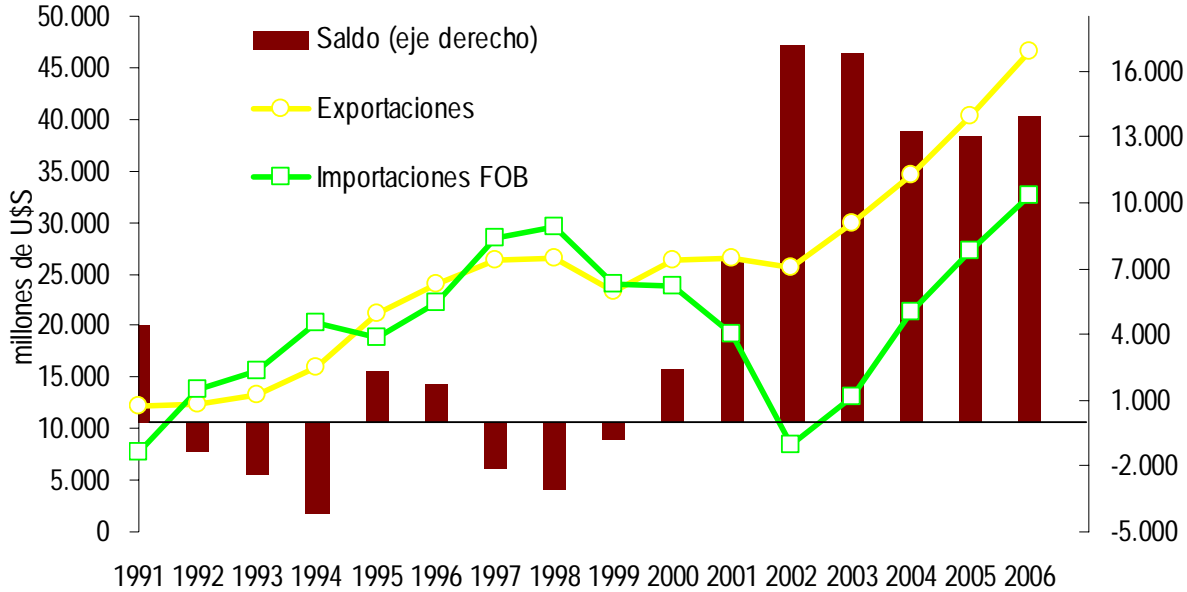
Una de las principales características de la cuenta comercial durante 2006 fue que la evolución positiva de las ventas al exterior permitió incrementar el elevado superávit del balance comercial a pesar del dinamismo que mostraron las importaciones.

Efectivamente, durante 2006 se verificó un superávit de la cuenta comercial de US\$ 13.976 millones, US\$ 926 millones (7,1%) mayor al del año pasado. Con este comportamiento, el saldo de la cuenta

comercial sigue exhibiendo valores récord para nuestro país, y en 2006 pasó a representar el 6,6 % del PIB, lo que significa una leve caída respecto de la participación de 7,2% en el PIB registrada en 2005.

Las exportaciones totales marcaron el año pasado un nuevo récord histórico en términos nominales US\$ 46.569, mientras que las importaciones alcanzaron los US\$ 32.593, representando el 21,9% y 15% del PIB respectivamente y dejando un saldo de la cuenta comercial por un total de US\$ 13.976. (Graficos 4 y 5)

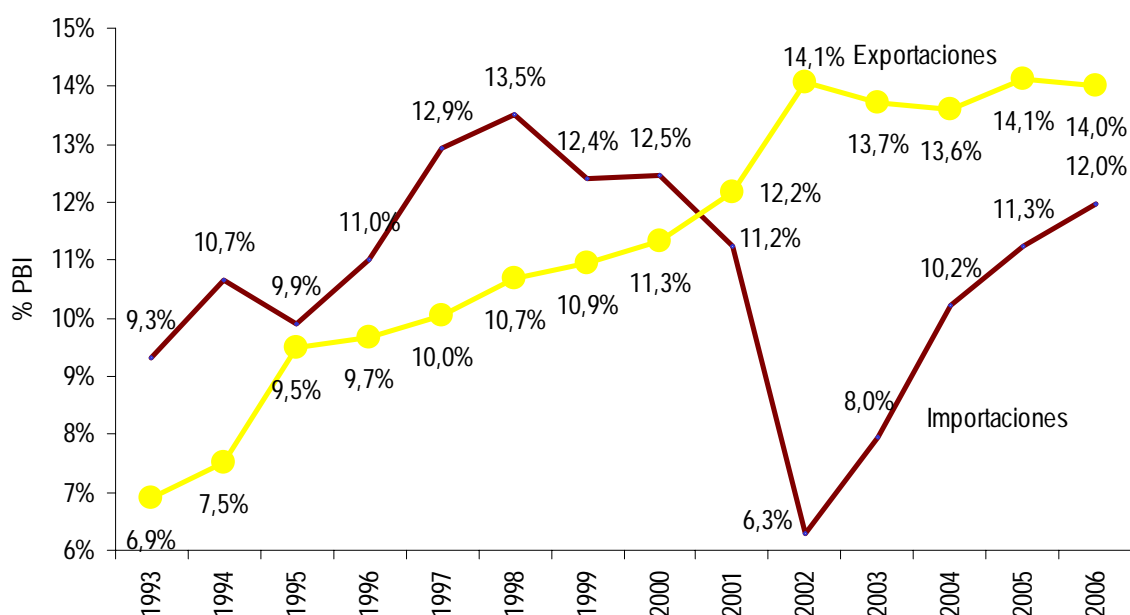
Gráfico 4
Evolución del comercio exterior
 En millones de US\$



Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales - INDEC

El cuadro favorable para la Argentina se completó con la mejora del 6% del índice de los términos de intercambio durante 2006, debido a que el incremento en los precios de exportación llegó a 8% mientras que el de las importaciones alcanzó solamente el 2%. Este aumento en los precios de exportación se explica fundamentalmente por la suba en los combustibles, y por los mayores precios de los *commodities* agropecuarios.

Gráfico 5
Exportaciones e importaciones a precios constantes
 En % el PIB



Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales – Dirección Nacional de Cuentas Nacionales - INDEC

Durante el cuarto trimestre de 2006 se vieron reflejadas e incrementadas la mayoría de las tendencias arriba señaladas. Las exportaciones de bienes fueron en ese período 22% superiores a las registradas en igual período de 2005 alcanzando los US\$ 12.570 millones, siendo este incremento explicado tanto por el aumento de las cantidades embarcadas como por los mayores precios, que exhibieron subas del 13% y 8% respectivamente. Por su parte, las importaciones FOB. totalizaron en los últimos tres meses de 2006 US\$ 8.818 millones, 20% más que en el cuarto trimestre de 2005. De esta manera, el saldo del balance comercial registró un superávit de US\$ 3.752 millones, US\$ 804 millones más que en igual período del año anterior, lo que significó un incremento del 27%.

Por su parte, el déficit de la cuenta servicios llegó en los últimos tres meses del 2006 a apenas US\$ 37 millones, lo que representó una disminución de 72% con respecto a igual período del año anterior, reducción explicada principalmente en este caso por la cuenta viajes y servicios de informática.

Durante 2006 Argentina presentó un saldo comercial favorable con casi todas las regiones con las que comerció, con la notable excepción del Mercosur, región con la que el país registró un déficit de US\$ 2.298 millones, pero que exhibe una tendencia decreciente en los últimos trimestres. El mayor superávit comercial se registró, al igual que en 2005, con Chile por US\$ 3.820 millones, seguido de España, con US\$ 1.322 millones, Países Bajos, con US\$ 1.241 millones, Sudáfrica, con US\$ 819 millones, y finalmente Uruguay, con quien el saldo llegó a US\$ 812 millones.

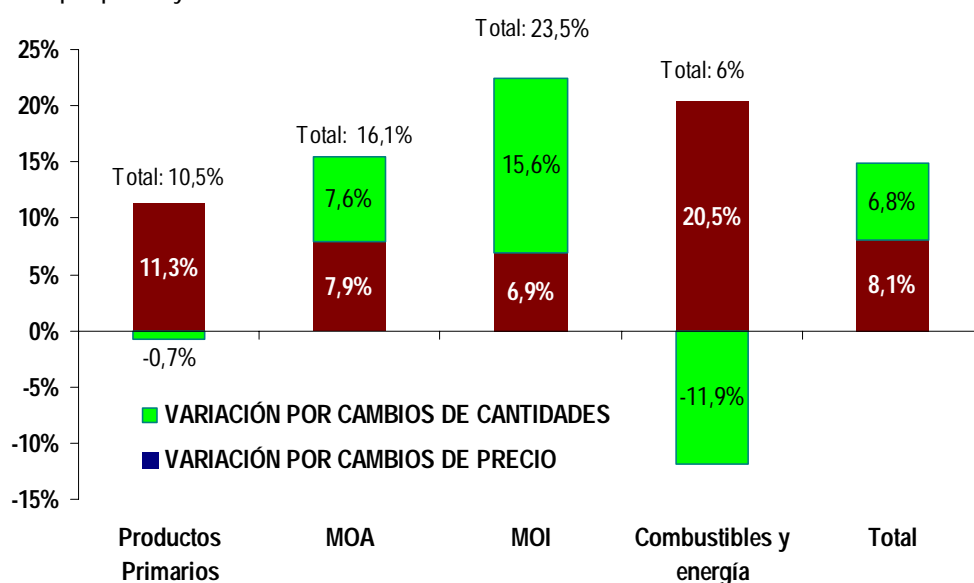
A pesar de que el mayor déficit bilateral sigue siendo con Brasil, el principal socio comercial de la Argentina, se verificó durante 2006 una tendencia a la reducción de esa brecha. El saldo comercial llegó a US\$ -3.181 millones, comparado con un saldo negativo en 2005 de US\$ 3.509 millones. El segundo mayor déficit se registró con Japón, con US\$ 489 millones, seguido por Francia, con US\$ 327 millones, y Suecia, con US\$ 212 millones.

2.1.1 Exportaciones

A pesar del elevado nivel que alcanzan las exportaciones, cuyo valor llegó en 2006 al récord de US\$ 46.570 millones y representó el 21,9% del PIB, este flujo se mantiene creciendo a tasas de dos dígitos.

El crecimiento de las exportaciones estuvo apuntalado en el aumento de las cantidades vendidas, que aportó 8 puntos porcentuales, aunque la contribución de la suba de precios internacionales fue también considerable, aportando otros 7 puntos porcentuales (Gráfico 6).

Gráfico 6
Exportaciones 2006: precio y cantidad por rubro
% de variación por precio y cantidad



Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales – Dirección Nacional de Cuentas Nacionales - INDEC

El rubro exportador más dinámico durante 2006 fue el de las Manufacturas de Origen Industrial (MOI), seguido por el de las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA), lo que parece ser indicio de la maduración de inversiones productivas, cuyo efecto comienza a percibirse en la competitividad de algunas ramas de la industria. Precisamente, el 45% del aumento de las exportaciones lo explicaron las mayores ventas de MOI, que crecieron en US\$ 2.817 millones (24%), seguidas por los envíos de MOA, con una expansión de US\$ 2.113 millones (16%), productos primarios (PP), con US\$ 855 millones (11%) y combustibles y energía (CyE), con US\$ 432 millones (6%). Por su parte, este comportamiento determinó un incremento en la participación relativa de las MOI en 2 puntos porcentuales en detrimento fundamentalmente de CyE. En tanto, las MOA mantuvieron su participación y continúan siendo los principales productos exportados, alcanzando 33% del total. Muy cerca se ubican las MOI con 32%, en tanto que los PP suman 19% y CyE el 16% restante.

Cuadro 3

Causas de Variación de los rubros de exportación Año 2006

	Variación Millones US\$	Causa	Destinos que explicaron la variación (*)
Productos Primarios	855		
Pescados y Mariscos sin Elaborar	364	Significativo aumento en las cantidades exportadas de mariscos (langostinos).	UE
Cereales	156	Suba en los precios internacionales,	Mercosur
Semillas y Frutos Oleaginosos	-482	Menores cantidades embarcadas de soja por mayor industrialización.	Resto
Mineral de Cobre	681	Importante aumento del precio	UE - Resto
Otros	137		
Manufacturas Origen Agropecuario	2.113		
Carnes	-41	Caída en las cantidades exportadas por restricciones impuestas por el gobierno.	Resto
Productos Lácteos	161	Incremento en los volúmenes exportados por mayor producción nacional.	Resto
Grasas y Aceites	598	Mayores cantidades exportadas	Resto
Azúcar y Artículos de Confeitería	127	Mayores precios y cantidades exportadas.	Resto
Preparados de Legumbres y Hortalizas	130	Mayores cantidades exportadas de aceitunas y aumento de precios para los jugos de frutas y hortalizas.	UE - Resto
Residuos y desperdicios de la ind. Alimenticia	636	Aumento en las cantidades exportadas de pellets de soja.	UE - Resto
Resto MOA	150	Aumento en las cantidades exportadas y mayores precios.	Nafta-Mercosur-Resto
Otros	354		
Manufacturas de Origen Industrial	2.817		
Productos Químicos y Conexos	313	Aumento en los precios y en menor medida en las cantidades exportadas.	Mercosur - Nafta
Piedras y Metales Preciosos y Manuf.	418	Aumento del precio internacional y de las cantidades por nuevo proyecto de oro.	Resto
Metales comunes y sus manufacturas	157	Fuerte aumento de los precios internacionales	Resto
Máq. y Aparatos, Material Eléctrico	236	Mayores cantidades embarcadas	Resto
Material de Transporte	1.151	Aumento en las cantidades	Mercosur - Resto
Vehic. de nav. Aerea, marít y fluvial	243	Devolución de aviones ingresados por el sistema de leasing	Resto-Mercosur-Nafta
Otros	299		
Combustibles y Energía	432		
Petróleo crudo	-99	Menores cantidades embarcadas por menor producción.	Nafta
Carburantes	210	Aumento en los precios.	Mercosur
Gas de petróleo y otros hidrocarburos	251	Mayores ventas de gas natural, butano y propano.	Resto - Mercosur
Otros	70		
TOTAL	6.217		

*Los destinos considerados son: Mercosur, Nafta, Unión Europea y Resto

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales - INDEC

Las MOI mostraron un alto dinamismo en las cantidades exportadas, explicando 16 puntos porcentuales del crecimiento del rubro, correspondiendo los restantes 8 puntos porcentuales a la suba de los precios internacionales. El principal responsable de ese aumento fue material de transporte, con un aumento durante 2006 de 40%, llegando a US\$ 1.151 millones, lo que explica por sí solo el 41% del aumento de las MOI. Le siguió piedras, metales preciosos, monedas (extracción de oro) con un aumento de US\$ 417 millones. Por su parte, productos químicos y conexos vieron aumentar sus exportaciones en US\$ 312 millones.

Las MOA, en tanto, se constituyeron como el segundo rubro más dinámico de 2006, en buena medida debido a la ampliación de la capacidad productiva de la industria aceitera de la soja. En efecto, las ventas al exterior de ese sector aumentaron durante el año 16%, llegando a US\$ 2.113 millones. Sin embargo, en este caso hubo una mayor contribución de los precios internacionales, que explicaron alrededor de la mitad del aumento. El mayor impulso a este rubro provino de las ventas de residuos y desperdicios de la industria alimenticia (compuesto fundamentalmente por subproductos de la elaboración del aceite), cuyas exportaciones crecieron el año pasado en US\$ 636 millones, explicado esencialmente por el crecimiento del 15% de las cantidades exportadas de pellets de soja. En segundo lugar crecieron los envíos de grasas y aceites vegetales en US\$ 598 millones debido a la mayor demanda internacional de los aceites de soja, principalmente de India, Argelia, Sudáfrica y Marruecos.

Dos productos que merecen especial atención son los lácteos y la carne, por tratarse de productos que incrementaron fuertemente en los últimos años su performance exportadora. Por el lado de los lácteos, se observó en 2006 un crecimiento de 27% de las exportaciones, lo que representó un aumento de las ventas en US\$ 161 millones. En cuanto a la carne, y a pesar de las medidas restrictivas del comercio exterior adoptadas en el marco de la política de ingresos del Gobierno Nacional, se verificó una caída de solo 2% (US\$ 41 millones) en las exportaciones.

Las exportaciones de PP por su parte se vieron impulsadas en lo esencial por la suba de los precios internacionales. Efectivamente, la elevación de 11% de los precios durante 2006 logró compensar la caída de 1% de las cantidades exportadas. El principal aumento de este rubro se verificó en mineral de cobre y sus concentrados, llegando a una expansión de US\$ 681 millones, evolución explicada fundamentalmente por el notable incremento de su precio. En segundo lugar se ubicaron las ventas de pescados y mariscos sin elaborar, con un avance de US\$ 364 millones, mientras que las exportaciones de cereales, principal producto del rubro, mostraron un alza del 6%, o US\$ 156 millones, explicada exclusivamente por los mayores precios internacionales. El moderado desempeño de los volúmenes exportados de PP se explica por la comparación entre la cosecha 2005/2006, que aun siendo muy buena, resultó inferior a la cosecha récord histórico de 2004/2005, con la cual se realizan las comparaciones. Por ello, puede esperarse que en 2007 el crecimiento de las cantidades aporte sustancialmente a las exportaciones del año, ya que la cosecha 2006/2007 marcaría un nuevo récord histórico, superando ampliamente a las dos anteriores. Otro factor que contribuye en este sentido es la tendencia a la industrialización de la cadena aceitera que determinó un mayor procesamiento de las semillas y frutos generando una caída de las exportaciones de estos productos primarios en US\$ 482 millones, lo que representó un retroceso del 20%.

A pesar de la considerable caída del 12% de las cantidades exportadas en el rubro de CyE, la suba de los precios del 20% permitió lograr un avance neto en 2006 del 6%, lo que significó una expansión de las ventas en US\$ 431 millones. Los principales aumentos se dieron en las ventas de gases de petróleo en US\$ 251 millones y carburantes en US\$ 210 millones, donde los precios de exportación experimentaron una suba de 17%. Por su parte, las exportaciones de petróleo crudo registraron una caída de 4%. Ese rubro particular registró una caída de su volumen exportado en 25%, en parte compensado por el aumento de los precios internacionales en 27%. De esta manera, se confirma la tendencia a la desaceleración de las ventas externas de combustible, priorizando los requerimientos energéticos del mercado interno.

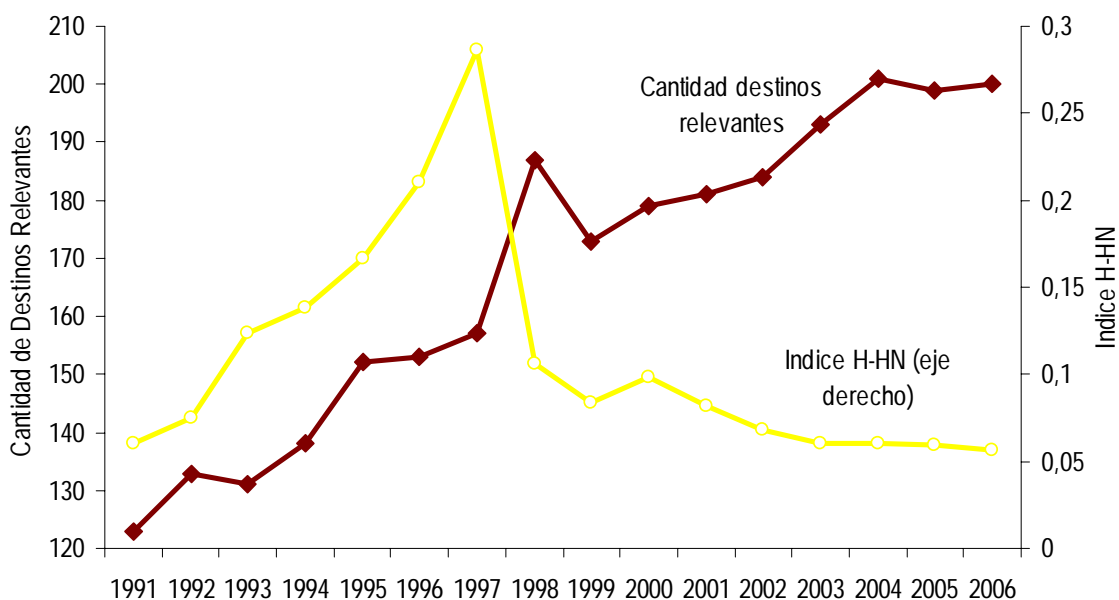
En cuanto a los principales destinos de las exportaciones argentinas, el Resto fue el bloque que captó el mayor incremento, aumentando sus compras en US\$ 2.697 millones. Chile fue el principal destino de las ventas al Resto con 20% del total exportado a dicho bloque, seguido por China (16%), África (13%), ALADI (13%), ASEAN (8%), Medio Oriente (5%) e India (4%). Luego se incrementaron las exportaciones al Mercosur y a la UE en US\$ 2.201 millones y US\$ 1.325 millones respectivamente,

mientras que las ventas dirigidas al Nafta resultaron prácticamente idénticas a las registradas en 2005 (se redujeron en apenas US\$ 6 millones).

Brasil continuó siendo el principal destino de nuestras ventas externas, ya que sus compras por un total US\$ 8.100 millones representaron el 17% de las exportaciones argentinas en 2006. Esto sucede en un contexto en que las ventas argentinas a ese país vienen creciendo fuertemente, lo que tiende a reducir el déficit comercial que la Argentina mantiene con esa nación.

A pesar del peso relativo de Brasil como demandante de productos argentinos, en los últimos años se ha venido verificando una disminución en el grado de concentración de las exportaciones. En efecto, el índice de concentración Hirschmann-Herfindahl (H-H)³ llegó en 2006 a su mínimo desde 1991, en tanto que la cantidad de destinos relevantes ha crecido fuertemente, sobre todo a partir de 2002 (Gráfico 7).

Gráfico 7
Índice H-H y cantidad de destinos relevantes
Evolución 1991-2006



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Dirección Nacional de Cuentas Internacionales

Los principales productos exportados a Brasil en el año que pasó fueron los relacionados con la industria automotriz, el trigo y los aceites de petróleo, excepto los crudos. Chile con US\$ 4.391 millones y Estados Unidos con US\$ 4.022 millones se ubicaron en segundo y tercer lugar. Estos destinos junto con China, con US\$ 3.508 millones y España, con US\$ 1.906 millones, acapararon 47% de las exportaciones argentinas durante el período (Cuadro 4).

³ El índice HH se utiliza para medir el nivel de concentración del comercio. En el caso de las exportaciones, se calcula como la suma al cuadrado de la participación de cada destino en las exportaciones totales. Un índice cercano a cero indicaría un alto grado de diversidad en el destino de las exportaciones.

Cuadro 4
Destinos que impulsaron cambios en los valores exportados por rubro
 Año 2006

	Contribución a la variación por Gran Rubro y Rubro				(Var %)
	MERCOSUR	NAFTA	UE	RESTO	TOTAL
Productos Primarios	5,5%	1,5%	8,5%	-4,9%	10,6%
Pescados y Mariscos sin Elaborar	0,8%	4,2%	60,0%	17,5%	82,6%
Cereales	11,9%	1,1%	-1,2%	-6,3%	5,5%
Semillas y frutas oleaginosas	-0,4%	-0,3%	-0,2%	-18,7%	-19,7%
Mineral de cobre y sus concentrados	7,7%	4,3%	45,3%	11,9%	69,2%
Manufacturas Origen Agropecuario	1,4%	0,6%	4,8%	9,2%	16,1%
Carnes	-0,2%	-0,6%	-0,5%	-1,3%	-2,5%
Grasas y Aceites	0,6%	-0,9%	1,4%	17,0%	18,2%
Azúcar y Artículos de Confeitería	4,6%	6,7%	2,6%	43,0%	57,0%
Preparados de Legumbres y Hortalizas	4,2%	4,0%	8,4%	8,0%	24,6%
Residuos y desp.de la Ind.Alimenticia	0,2%	0,0%	11,8%	3,7%	15,8%
Resto M.O.A.	5,8%	7,7%	0,5%	5,1%	19,1%
Manufacturas de Origen Industrial	9,6%	2,6%	-0,1%	11,3%	23,5%
Productos Químicos y Conexos	6,0%	4,5%	0,8%	2,4%	13,6%
Materias Plásticas Artificiales	-0,5%	-0,3%	-0,4%	6,6%	5,4%
Piedras y Metales Preciosos y Manuf.	0,1%	15,0%	4,5%	259,6%	279,3%
Metales Comunes y sus Manufacturas	3,1%	-0,7%	-6,5%	10,9%	6,8%
Máq.y Aparatos, Material. Eléctrico	3,5%	2,3%	3,8%	8,3%	17,8%
Material de Transporte	25,5%	3,4%	1,5%	9,4%	39,8%
Vehic. de nav. Aerea,marit y fluvial	62,9%	54,1%	17,8%	116,6%	251,4%
Combustibles y Energía	5,8%	-7,4%	0,3%	7,4%	6,0%
TOTAL	5,5%	0,0%	3,3%	6,7%	15,4%

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

El destino que más influyó en el aumento de las exportaciones también fue Brasil, con una expansión de US\$ 1.767 millones, seguido por Sudáfrica, con US\$ 433 millones, Suiza, con US\$ 424 millones y Alemania, con US\$ 409 millones. Por su parte, los destinos que sufrieron las mayores bajas con respecto a 2005 fueron Estados Unidos, con US\$ 471 millones, y Egipto, que compró a la Argentina por US\$ 241 millones menos que en 2005.

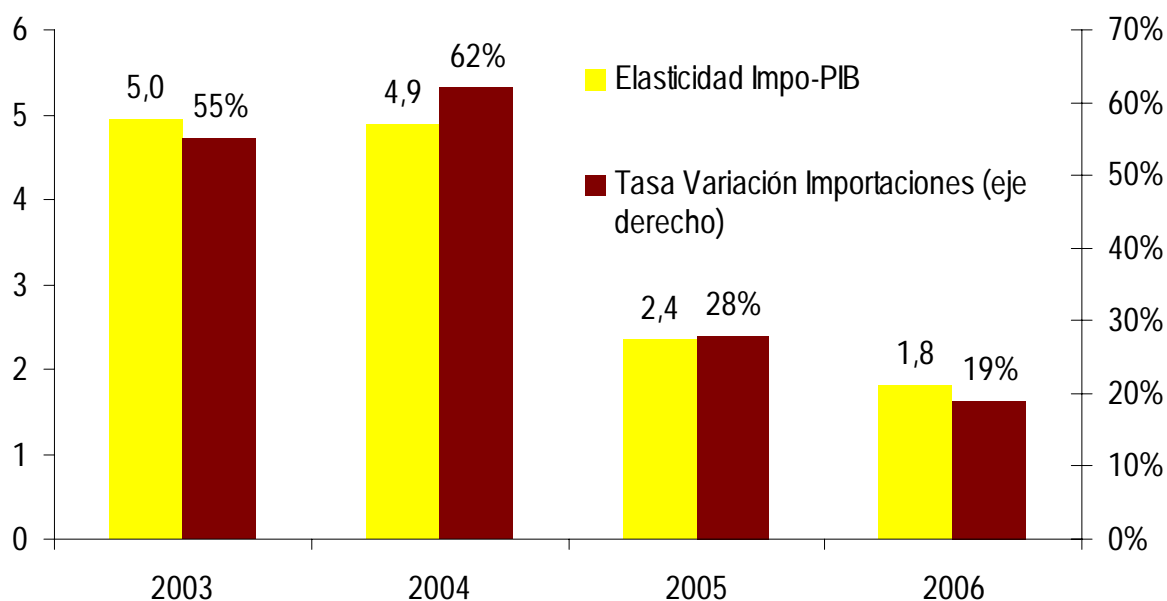
2.1.2 Importaciones⁴

Las importaciones de bienes mostraron durante 2006 un todavía importante ritmo de crecimiento. En todo el año, las compras al exterior ascendieron a US\$ 32.593 millones, lo que implicó un crecimiento de 19% en comparación con 2005. En los últimos años, la elasticidad-producto de las importaciones viene decreciendo, y en 2006 se situó en aproximadamente 1,8 en términos reales (Gráfico 8).

⁴ Los datos considerados para analizar las importaciones en este apartado corresponderán a los valores C.I.F.

Gráfico 8

Tasa de Variación de importación de mercancías y elasticidad Importaciones-PIB



Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales - INDEC

Con la única excepción del rubro de Combustibles, el incremento de las importaciones se explica casi por completo por el aumento de los volúmenes. Con este crecimiento, las importaciones ya son 10% mayores al pico de registrado durante el período de Convertibilidad, cuando las compras llegaron a US\$ 29.531, lo que refleja que la política de tipo de cambio competitivo no ha producido un fenómeno disruptivo en el grado de apertura de la economía, que es incluso hoy mayor al de los años 90s.

En correspondencia con el sostenido aumento de la inversión y la actividad productiva, las importaciones que mayor dinamismo mostraron desde 2003 fueron las de bienes de capital, bienes intermedios y piezas y accesorios. En el año que pasó, los Bienes intermedios crecieron US\$ 1.543 millones, una expansión del 15%. Las compras de Bienes de capital aumentaron en US\$ 1.473 millones (21%), y piezas y accesorios para bienes de capital, avanzaron US\$ 1.041 millones (21%). Los bienes de consumo y los vehículos automotores de pasajeros crecieron US\$ 808 millones (26%) y US\$ 436 millones (27%) respectivamente.

El cambio de la estructura de la economía argentina, con una mayor participación del tejido industrial en el PIB, se vio reflejada en la composición de las importaciones. Los bienes intermedios continuaron siendo en 2006 los principales productos importados explicando 35% de las compras externas del período, seguidos por los bienes de capital con 25% y sus piezas y accesorios con 17% del total. Los bienes de consumo alcanzaron 12%, 6 puntos porcentuales menos que el valor promedio observado en el período 1991-2001.

En términos de productos, las importaciones con mayor significación en valor absoluto en 2006 fueron las relacionadas con el complejo automotriz, los aparatos de telefonía celular, los aceites de petróleo

(excepto los crudos) y las computadoras, evidenciando los mayores aumentos los automóviles y los celulares⁵.

Cuadro 5
Importaciones CIF por tipo de bien y origen
 2006 – Variación porcentual y en millones de US\$

Tipo de bien	PARTICIPACION PORCENTUAL ⁽¹⁾				VARIACION PORCENTUAL					VARIACION EN VALOR				
	MERCOSUR	NAFTA	UE	RESTO	MERCOSUR	NAFTA	UE	RESTO	TOTAL	TOTAL	MERCOSUR	NAFTA	UE	RESTO
Bienes de Capital	33,3	23,1	19,3	24,3	8,7	13,3	49,2	30,1	21,0	1472,8	225,4	229,2	540,3	477,9
Bienes Intermedios	41,1	17,0	16,9	25,0	14,5	6,2	12,4	24,2	14,9	1543,4	621,8	118,9	222,8	579,9
Combustibles	17,7	11,3	7,5	63,5	-26,1	17,9	10,2	29,6	11,9	183,8	-108,4	29,6	12,0	250,6
Piezas y Acc. p/Bs de Capital	32,6	12,5	19,4	35,4	39,0	5,3	1,5	27,2	21,4	1041,3	540,1	37,1	17,2	446,9
Bienes de Consumo	31,1	11,6	16,7	40,5	17,8	16,9	18,0	39,2	25,6	808,1	186,7	66,8	101,1	453,5
Vehículos Automotores	73,1	10,8	10,6	5,5	15,3	119,8	66,8	38,2	27,2	435,7	198,2	120,2	86,3	31,0
Resto	3,1	0,7	1,6	94,6	100,0	-83,0	26,7	-10,3	-11,0	-14,5	1,8	-3,9	0,4	-12,8
Total	37,1	16,4	17,0	29,5	15,1	12,0	20,3	28,4	19,1	5470,6	1665,6	597,9	980,1	2227,0

(1) Participación porcentual de los destinos en cada rubro .

Fuente: Base de Datos DNESE

El aumento en las importaciones de bienes intermedios responde principalmente al incremento de las compras de minerales de hierro y sus concentrados para la industria metalúrgica, abonos minerales o químicos para el campo y alambre de cobre, productos intermedios de hierro y acero sin alear y cables y demás conductores para electricidad. La compra de bienes de capital creció durante 2006 un 21%, siendo los bienes que más aportaron a la inversión los grupos electrógenos, topadoras, palas mecánicas, rodillos autopropulsados y demás máquinas mecánicas. Por el lado de las piezas y accesorios para bienes de capital sobresalieron las importaciones vinculadas con el complejo automotriz: motores, partes de carrocerías, cajas de cambio y neumáticos, en tanto que dentro de los bienes de consumo se destacaron las compras de motocicletas, medicamentos, televisores y calzados.

Las importaciones registraron aumentos con respecto a 2005 desde todas las procedencias, destacándose las compras externas a los países menos tradicionales agrupados en Resto, que se incrementaron US\$ 2.227 millones, lo que representó una expansión del 28%. El principal origen de las importaciones provenientes del Resto fue China con 31% del total importado desde dicho bloque, seguido por la ASEAN (10%), Japón (9%), Chile (6%), Resto ALADI (5%) y Corea (4%). Por su parte, el mayor crecimiento relativo de estas compras determinó un aumento en la participación de esta zona en el total de importaciones, pasando del 27% registrado en 2005 al 30% verificado en 2006. No obstante, el Mercosur continúa siendo el origen más importante de las compras externas concentrando 37% del total importado, en tanto que la UE y el NAFTA representaron 17% y 16% respectivamente.

El aumento de las importaciones desde el Resto fue explicado fundamentalmente con el crecimiento de las compras de bienes intermedios y de capital, sectores que en conjunto explican el 50% de ese flujo. Al respecto, las compras de bienes intermedios crecieron en US\$ 580 millones y las de bienes de capital en US\$ 478 millones. En el Mercosur los bienes que registraron los mayores aumentos también fueron los bienes intermedios y los bienes de capital, con US\$ 622 millones y US\$ 225 millones respectivamente, mientras que en la UE y en el Nafta el mayor aporte lo hicieron los bienes de capital con US\$ 540 millones y US\$ 229 millones respectivamente.

⁵ Debe recordarse que si bien los aparatos de telefonía celular se registran en el rubro de importaciones de bienes de capital, los mismos no se contabilizan en el rubro inversión de las cuentas nacionales. Las compras de computadoras se suman a la inversión sólo en el caso en que tienen como destino a las firmas.

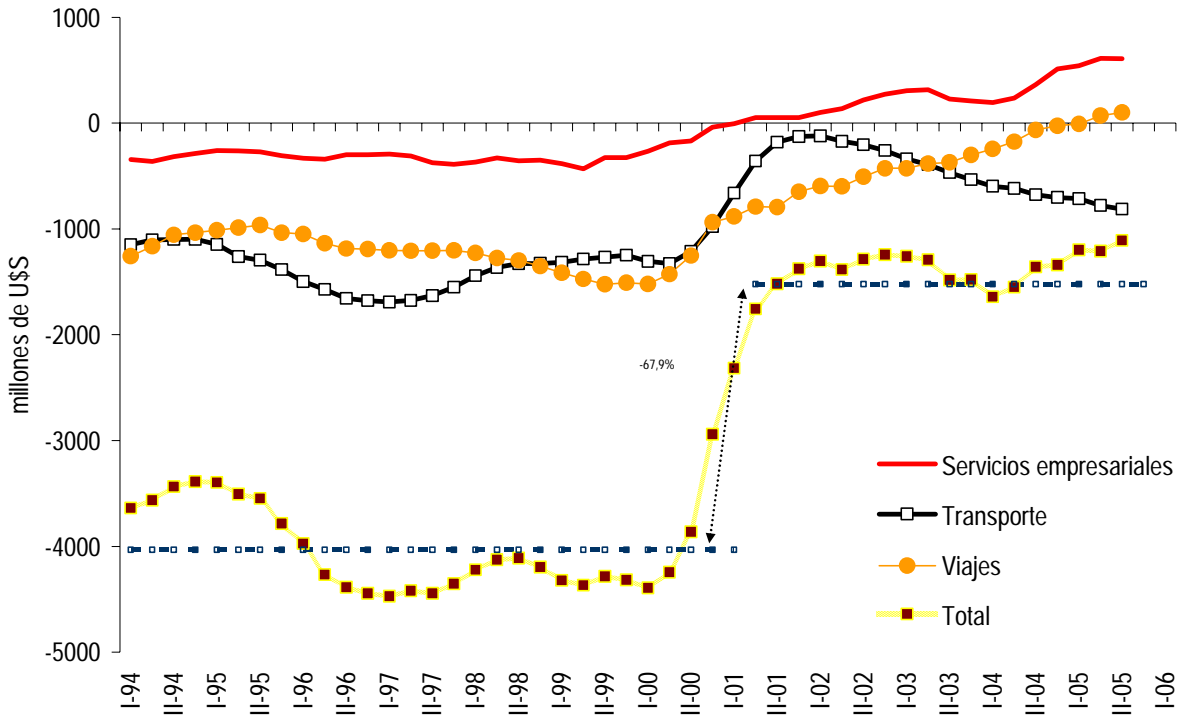
No se observan importantes modificaciones en cuanto a la composición del origen de las compras en comparación con 2005: Brasil continuó siendo el principal proveedor de bienes concentrando 34% del total importado con US\$ 11.750 millones, seguido por Estados Unidos con US\$ 4.253 millones, China con US\$ 3.122 millones y Alemania con US\$ 1.545 millones. Igual que en 2005, más del 60% de las compras externas argentinas durante 2006 provino de estos cuatro países.

Durante 2006, Brasil aumentó 15% (US\$ 1.563 millones) sus ventas a la Argentina. Los mayores aumentos se verificaron en automóviles y autopartes, minerales de hierro, motores y aparatos de telefonía celular. Detrás de Brasil se ubicó China, con un incremento de US\$ 885 millones, seguido por Francia con US\$ 325 millones y México con US\$ 318 millones.

2.2 Servicios

Durante 2006 la cuenta de Servicios Reales experimentó una mejora, pasando a exhibir un déficit de US\$ 1.057 millones contra el saldo negativo de US\$ 1.362 millones de 2005, gracias al crecimiento de los ingresos en US\$ 1.108 millones contra el aumento de los gastos en US\$ 800 millones, lo que representa variaciones del 17,7% y 10,5% respectivamente (Gráfico 9).

Gráfico 9
Evolución de los principales rubros de la Cuenta Servicios
 Millones de US\$



Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales - INDEC

Los rubros que más aportaron a esta mejora fueron viajes, servicios empresariales, servicios de información e informática y la reducción del déficit de servicios financieros. Estos aportes positivos fueron en parte compensados por el incremento del déficit de la cuenta regalías, asociada al pago por el uso de patentes, licencias y otros derechos de propiedad.

La cuenta viajes presentó en el año el primer saldo positivo desde la década del '80 alcanzando a US\$ 175 millones, gracias al incremento de los gastos de turistas en la Argentina, que superaron las mayores erogaciones de turistas argentinos en el exterior. Cabe destacar que el saldo de este rubro en 2005 había sido negativo por US\$ 61 millones. Los ingresos de ese rubro aumentaron 21% (US\$ 580 millones), debido principalmente al mayor gasto promedio en dólares en el país de los viajeros no residentes, monto que se incrementó en 15%, lo que se combinó con un aumento de los turistas en 6%. El mayor aumento, tanto en número de viajeros como en gasto promedio por persona, correspondió al turismo procedente de Brasil. Para el débito se estimó un aumento de 2% en la salida de argentinos al extranjero y un crecimiento del 10% del gasto total por persona asociado en parte a la apreciación real de casi todas las monedas (principalmente la de países limítrofes) con respecto al dólar entre 2005 y 2006.

Se registró además un aumento de las regalías, variable de comportamiento típicamente procíclico. Por ello, el crecimiento del déficit de esta cuenta, que avanzó 23% para llegar a los US\$ 720 millones, puede ser entendido como el reflejo natural de la expansión de la actividad económica. En tanto, para servicios de informática se estimó un superávit de US\$ 163 millones, más del triple del nivel alcanzado en 2005.

Transporte presentó un déficit en 2006 de US\$ 890 millones, 31% más que en el año anterior, impulsado en parte por el aumento de las importaciones que originaron mayores egresos por fletes devengados con armadores no residentes y en parte por el aumento de los pasajes vendidos por compañías de aviación no residentes a los residentes en el país.

Servicios empresariales presentó el saldo positivo más importante entre todos los servicios, aportando US\$ 652 millones y logrando una mejora de 26% con respecto al año anterior.

Un párrafo aparte merece la cuenta servicios informáticos, cuyo saldo creció durante 2006 US\$ 112 millones (218%), con una tasa promedio de crecimiento de los últimos 4 años de 93%. Los ingresos de la cuenta llegaron en el año a US\$ 341 millones, US\$ 109 millones (47%) por encima de los de 2005, mientras que los egresos alcanzaron los US\$ 178 millones, US\$ 3 millones (2%) menos. Estos datos confirman la dinámica de este sector de la economía argentina, considerado uno de los más competitivos a nivel regional.

2.3 Renta de la Inversión

Durante 2006, el mayor nivel general de rentabilidad de la economía se reflejó no solo en el nivel de importaciones sino también en la cuenta rentas de la inversión. En particular, la mayor parte de la evolución de esta cuenta puede explicarse a partir de los mayores egresos netos por utilidades y dividendos devengados⁶, que registraron un crecimiento del 30,9% durante el año. Se registró un aumento de los débitos en US\$ 1.377 millones (34%) y de los créditos en US\$ 378 millones (46%).

Los datos marcan un cambio en la composición de la cuenta renta tras el canje de deuda pública, de tal forma que actualmente el egreso neto por utilidades (renta de la inversión directa) representa la mayor parte del déficit de la cuenta. La cuenta renta de la inversión registró un egreso neto estimado en US\$ 5.409 millones, lo que representa una reducción de 18,4% con respecto a los US\$ 6.628 millones registrados en 2005. Del total anterior, US\$ 4.230 millones correspondieron a débito neto de utilidades

⁶ Esto significa que la generación de los dividendos y utilidades no necesariamente implica su remisión efectiva a la casa matriz. Para conocer las remesas efectivamente realizadas, a las salidas de la cuenta se le deben restar las reinversiones de utilidades registradas en la cuenta financiera.

y dividendos (de los cuales US\$ 2.317 millones fueron reinvertidos, ver nota 5) y US\$ 1.132 millones a débito neto de intereses, que paso de representar el 1,5% del PIB en 2005 a 0,5% del PIB en 2006.

Los egresos de US\$ 1.377 millones en concepto de utilidades y dividendos de las empresas de IED tuvieron su origen en el aumento del nivel de actividad, más un contexto de altos precios internacionales (principalmente del petróleo y el cobre). Como contrapartida, también se incrementó en US\$ 378 millones la renta de las empresas de Inversión Directa en el exterior, debido a los resultados de las empresas siderúrgicas en manos de compañías locales y a la mejora en los balances de las filiales de empresas petroleras.

Por el lado de los intereses, la reducción de US\$ 2.219 millones en el débito neto se debe principalmente a un importante aumento de los intereses cobrados. En éstos tuvo influencia el efecto del aumento de la tasa de interés cobrada sobre los activos externos y el aumento de las reservas internacionales del BCRA. Los menores débitos, mientras tanto, son producto de la desaparición de los pagos de intereses al FMI. Los ingresos en este rubro llegaron a US\$ 4.029 tras crecer 24%, mientras que los egresos ascendieron a US\$ 5.161, 21,7% menos que en 2005.

Una tendencia que se viene verificando es la reducción del coeficiente “renta neta de la inversión sobre exportaciones de bienes”, que hacia fines de la década pasada se ubicaba en torno al 30% y que hoy se ubica por debajo del 12% (Gráfico 10). Esta evolución se debe tanto al notable progreso de las exportaciones como a la menor participación relativa de las rentas extranjeras en la economía argentina. En particular, se aprecia una considerable tendencia a la reducción de los egresos por intereses, enmarcada en un proceso de desendeudamiento externo de la economía.

3. Cuenta Capital y Financiera

La cuenta capital y financiera registró en 2006 un egreso neto de US\$ 5.629 millones, contra un saldo positivo por \$3.013 millones registrado en 2005. Sin embargo, este dato debe ser analizado tomando en consideración la distorsión que introduce la cancelación de la deuda con el FMI y otros organismos internacionales llevada adelante por el Gobierno a principios del año pasado. Si no se toma en cuenta el pago realizado por el Gobierno argentino al FMI en enero, que llegó a los US\$ 9.530 millones, el saldo de la cuenta financiera ascendería a US\$ 3.901 millones, 29% por encima del resultado de 2005.

Tomando en cuenta la cancelación de la deuda con el FMI, la cuenta financiera (sin las transferencias de capital) evidenció en el año un egreso neto de US\$ 5.731 millones, con egresos del sector público no financiero y BCRA por US\$ 7.010 millones. Sin considerar el pago al FMI, esos saldos hubieran sido positivos en US\$ 3.799 millones y US\$ 2.520 millones respectivamente, lo que significa un incremento de US\$ 975 millones en el primer caso y US\$ 2.004 millones en el segundo.

Los egresos fueron compensados parcialmente a lo largo del año por colocaciones netas de títulos a no residentes por casi US\$ 3.700 millones. Por su parte, el sector privado no financiero registró un ingreso neto estimado en US\$ 1.401 millones, y el sector financiero exhibió egresos netos por US\$ 121 millones.

La mayor parte de las colocaciones públicas fueron realizadas a Venezuela y dentro de las cancelaciones se destaca el pago de BODEN 2012 en agosto. Una parte importante de las colocaciones en el cuarto trimestre del año estuvo a cargo de los gobiernos locales, principalmente de la Provincia de Buenos Aires, que ingresó un total de US\$ 425 millones, y de la Provincia de Neuquén

que sumó US\$ 120 millones. Por otro lado, en diciembre se registró el pago a no residentes de la unidad ligada al PIB⁷.

En el año se amortizaron US\$ 13.836 millones con organismos internacionales, mientras que los desembolsos de nuevos créditos sumaron US\$ 2.827 millones, de modo que los pagos netos de capital sumaron US\$ 11.009 millones. Además se pagaron intereses por US\$ 923 millones. De modo que el flujo neto con organismos internacionales por todo concepto alcanzó a US\$ 11.932 millones, entre los que se cuentan los mencionados US\$ 9.530 millones pagados al FMI en enero (Cuadro 6).

Cuadro 6

Flujo neto con organismos internacionales – Sector Público no Financiero y BCRA

Millones de US\$

	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	I 06	II 06	III 06	IV 06	<u>2006</u>
Amortizaciones	8.774	14.152	6.851	5.409	10.917	865	1.217	837	13.836
Desembolsos (1)	6.592	13.340	4.579	2.034	489	515	1.086	737	2.827
Flujo Neto s/ Int	-2.182	-811	-2.272	-3.375	-10.428	-350	-131	-100	-11.009
Intereses	1.692	1.596	1.205	1.241	329	166	251	177	923
Flujo Neto c/ Int	-3.875	-2.408	-3.477	-4.616	-10.757	-515	-382	-277	-11.932

(1) Incluye refinanciaciones y atrasos

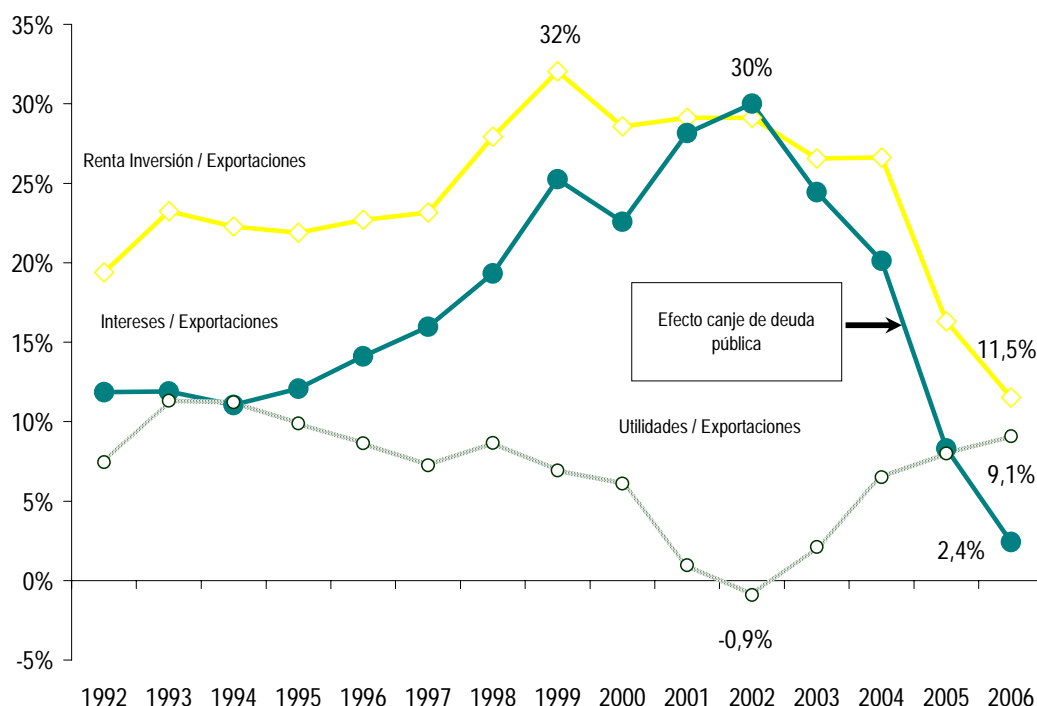
Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales – Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

En el marco de la normalización del sector financiero privado tras el colapso hacia el final de la convertibilidad, se evidenció durante el año pasado una reducción desde US\$ 1.313 millones de salida neta del sector, a una salida de apenas US\$ 121 millones en 2006. Esta evolución estuvo explicada, por el lado de los activos, por formación de activos externos (disponibilidades), mientras que por el lado de los pasivos aumentaron los depósitos y las colocaciones de bonos y títulos por parte de las entidades.

El crecimiento de la inversión extranjera directa, que llegó en 2006 a US\$ 4.836 millones, junto con ingresos por préstamos financieros y comerciales, fue compensado parcialmente por la formación de activos externos, tanto en concepto de inversión directa en el exterior de residentes, como de activos financieros, dando como resultado un ingreso neto del sector privado no financiero de US\$ 1.401 millones. Si le agregamos al ingreso neto de capitales del sector privado los errores y omisiones, que reflejan fundamentalmente problemas de relevamiento de información, el ingreso neto de capitales habría sido de US\$ 2.500 millones.

⁷ Las unidades vinculadas al PIB emitidas en el canje de deuda se tratan en el balance como una opción, por lo tanto su pago se registra en la cuenta financiera en el 4° trimestre del año y su valor de mercado se incluye en la Posición de Inversión Internacional como pasivo contingente que no constituye deuda.

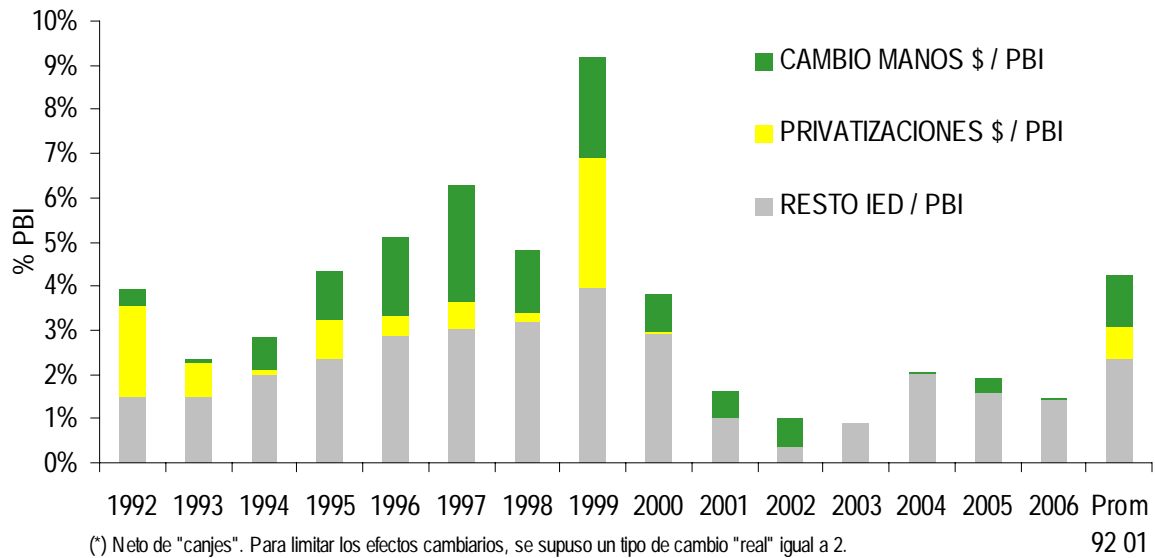
Gráfico 10
Débito neto de renta de la inversión, intereses, y utilidades y dividendos,
en relación con las exportaciones de bienes
 % de las exportaciones



La inversión extranjera directa del sector privado no financiero se incrementó durante 2006 en US\$ 289 millones (6,4%), llegando a un total de US\$ 4.836 millones. El principal impulsor de esta evolución fue la Reinversión de Utilidades, que creció US\$ 1.478 millones para llegar a los US\$ 2.316 millones. Este aumento de la Reinversión de Utilidades se ve explicado tanto por el incremento de las ganancias de las empresas como la reducción del porcentaje de ganancias efectivamente girado por las empresas. También se verificó un aumento del endeudamiento con empresas vinculadas, pasando de un saldo negativo de US\$ 481 millones en 2005 a uno positivo por US\$ 871 millones en 2006. Como consecuencia del saneamiento de las empresas, disminuyó el monto de los aportes debido a las capitalizaciones y también disminuyó la compraventa de empresas por parte de no residentes.

Si bien es cierto que en términos históricos, la actual recepción de flujos de IED del Sector Privado es inferior al promedio del período 92-01, cuando se detraen de los mismos el ingreso de capitales por privatizaciones y por meros cambios de manos dentro del sector privado (esto es, de compras de empresas argentinas por parte de capitales extranjeros), la diferencia se hace notoriamente inferior (Gráfico 11).

Gráfico 11
Inversión extranjera directa por tipo
 % del PIB

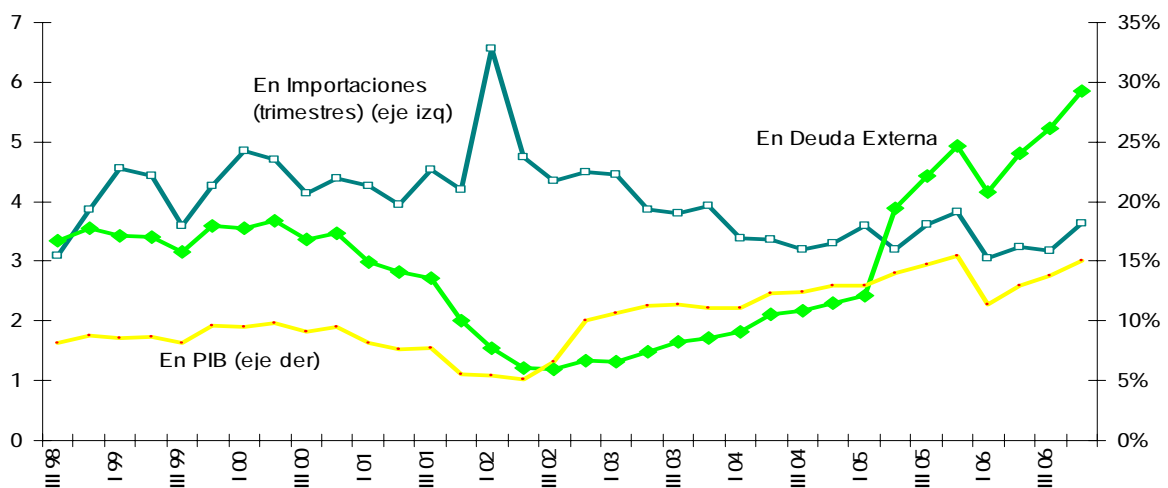


Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales

4. Variación de Reservas Internacionales del BCRA

Las reservas internacionales del BCRA continuaron registrando un sólido crecimiento en 2006, en el marco de la política de apuntalamiento del tipo de cambio para mantener la competitividad de la economía. A fines de diciembre las reservas internacionales del BCRA llegaron a US\$ 32.037 millones, stock que representa un aumento de US\$ 3.531 millones respecto del año anterior, a pesar del saldo negativo de US\$ 6.633 millones del primer trimestre como consecuencia del pago al FMI. Con este crecimiento del 13,4%, las reservas internacionales pasan a representar el 15% del PIB, y casi un año completo de importaciones (Gráfico 12).

Gráfico 12
Reservas Internacionales del BCRA sobre Importaciones, Deuda Externa y PIB
 Millones de US\$



Fuente: BCRA - Dirección Nacional de Cuentas Internacionales - INDEC

Las principales fuentes de variación fueron las compras al sector privado por parte del BCRA por US\$ 4.282 millones, compensadas parcialmente por pagos netos (capital e intereses) a organismos internacionales por US\$ 274 millones, y pagos netos por títulos en moneda extranjera por alrededor de 38 millones, producto de colocaciones por alrededor de US\$ 780 millones; pagos de capital – incluyendo la unidad ligada al PIB – por US\$ 494 millones; y pagos de intereses por US\$ 325 millones.

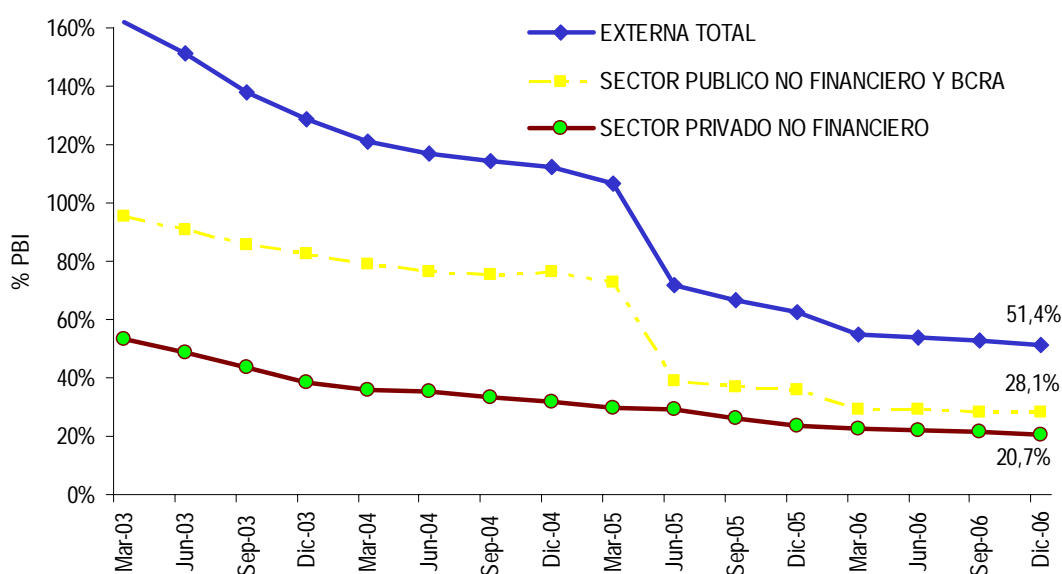
5. Deuda Externa

En la evolución de esta variable durante 2006 jugaron un papel importante dos fenómenos: por un lado, la política de desendeudamiento del Gobierno, que sigue reduciendo la deuda externa pública, y, por el otro, la mayor confianza de los mercados financieros internacionales, cuya tendencia opera en sentido opuesto, elevando el nivel de endeudamiento de la economía.

De la suma de estos efectos contrapuestos, se produjo una reducción de la deuda externa total durante 2006 en US\$ 4.466 millones, y ésta alcanzó los US\$ 109.338 millones, fundamentalmente gracias a la cancelación de la deuda con el FMI por US\$ 9.530 millones con reservas del BCRA, y otros pagos netos de capital a organismos internacionales. Esta reducción implica una caída en la participación de la deuda en el PIB en 2,1 puntos porcentuales llegando a representar el 51,4% del PIB hacia fines de 2006.

La reducción de la deuda fue en parte contrarrestada por los factores de expansión de deuda propios de una economía en recuperación y que comienza a ganar confianza en los mercados financieros externos. Por un lado, se registraron colocaciones netas de títulos a no residentes por parte del sector público, incluidas las colocaciones de los gobiernos locales del cuarto trimestre. Por el otro, se estima que el nivel de la deuda externa del sector privado no financiero aumentó en el año en alrededor de US\$ 1.100 millones.

Gráfico 13
Deuda externa por sector
En % del PIB



Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales – Dirección Nacional de Cuenta Nacionales

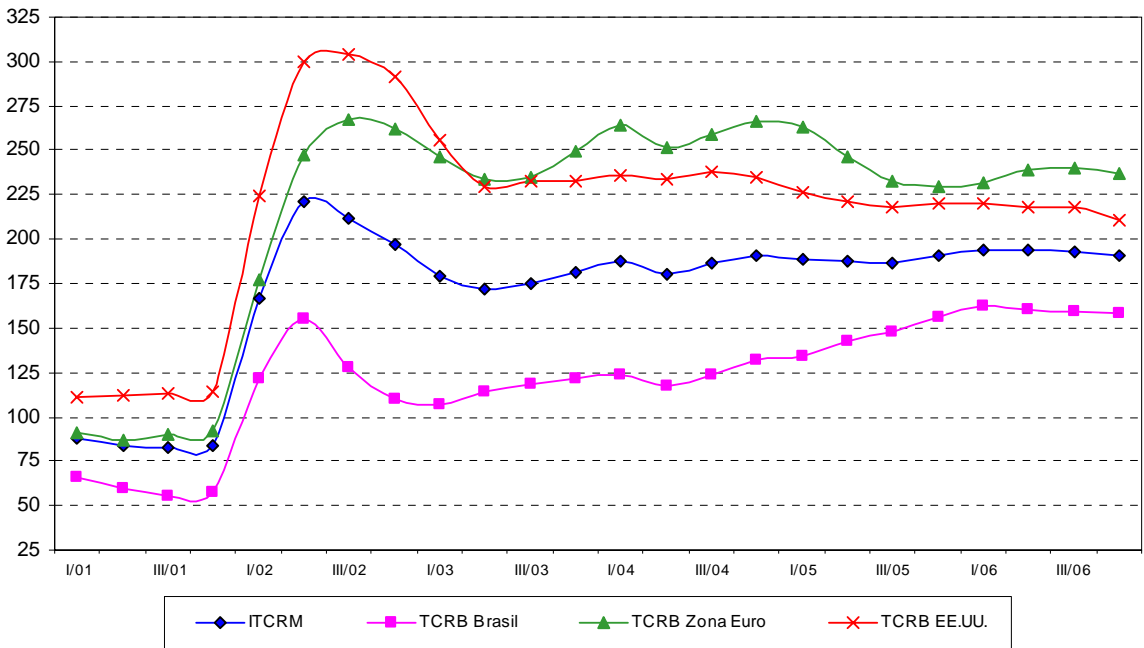
La deuda externa del sector público y el BCRA ascendía en diciembre de 2006 a US\$ 59.830 millones, una caída nominal de 8,5% en comparación con el mismo mes del 2005, llegando a representar el 28,1% del PIB, 2,6 puntos porcentuales por debajo del mismo indicador de 2005. En tanto, la deuda del sector privado sumaba US\$ 49.507 millones, 2,3% menos que en 2005, representando el 23,3% del PIB, 0,6 puntos porcentuales menos que el año anterior (Gráfico 13).

6. Tipo de Cambio Real

En 2006 el Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM-DNCI) registró un aumento de 2% con respecto a 2005, determinando una depreciación real del Peso Argentino y una mejora en la competitividad internacional de los productos argentinos que, tomando como referencia Diciembre de 2001, alcanza el 125% (Gráfico 14).

Durante 2006 la evolución del ITCRM-DNCI estuvo influenciada principalmente por la depreciación nominal del Peso Argentino, que alcanzó 10% si comparamos el valor promedio de 2006 con respecto al promedio de 2005 y 6% si se compara el valor registrado en Diciembre de 2006 con el de Diciembre de 2005. De esta forma, la depreciación nominal de la moneda argentina resultó más marcada en los primeros meses del año, para luego desacelerarse en el cuarto trimestre. Esta situación provocó el aumento del índice multilateral real, incremento que fue en parte compensado por la mayor inflación registrada en la Argentina con respecto al resto de los países que componen el índice.

Gráfico 14
Índice de tipo de cambio real multilateral y tipos de cambio reales bilaterales (Base 01/1998=100)



Fuente: BCRA - Dirección Nacional de Cuentas Internacionales