

**RESEÑA ECONÓMICA INCLUIDA EN
LA MEMORIA CORRESPONDIENTE
AL EJERCICIO N° 99**



CENTRO DE ESTUDIOS Y SERVICIOS

Bolsa de Comercio de Santa Fe

2011



Bolsa de Comercio de Santa Fe

Presidente

Dr. Eduardo González Kees

Vicepresidente 1º

Carlos Vergara

CENTRO DE ESTUDIOS Y SERVICIOS

Director

CPN Fabio Arredondo

Coordinadora

Lic. María Lucrecia D´Jorge

Economistas

Lic. Pedro P. Cohan
Sra. Carolina E. Sagua

**RESEÑA ECONÓMICA INCLUIDA EN
LA MEMORIA CORRESPONDIENTE
AL EJERCICIO Nº 99**

Centro de Estudios y Servicios

Bolsa de Comercio de Santa Fe
San Martín 2231 - 3000 - Santa Fe

Tel Fax: (0342) 4554734

ces@bolcomsf.com.ar

<http://www.bcsf.com.ar>

<http://ces.bcsf.com.ar>

Contexto Internacional

Introducción

Dos períodos completos de expansión se han sucedido ya en la economía global, luego de la última recesión clásica datada en las proximidades de 2009. La dificultad, sin embargo, es que todo parece indicar que nos encontramos ante una fase de crecimiento económico frágil, muy vulnerable a reincidir sobre las causas que originaron la problemática en primera instancia.

El comercio logró restablecerse, al igual que la producción industrial, pero ambos muestran una desaceleración significativa y resultan insuficientes ante la falta de empleo que aqueja principalmente a países europeos.

EE. UU. y Japón, por el contrario, han finalizado 2011 mejor posicionados de lo que podía preverse, con un crecimiento ciertamente sólido. De todas formas, las economías en vía de desarrollo continúan liderando la cresta del dinamismo económico y, en este grupo, el continente Asiático sigue destacándose sobre el resto.

Por otra parte, los países en vías de desarrollo también presentan signos de ralentización, pero esto se debe fundamentalmente a menores flujos de inversión extranjera directa. En el otro extremo, alejándonos parcialmente de las variables macroeconómicas tradicionales, las mayores preocupaciones de continuidad en el crecimiento económico mundial emergen de cuestiones principalmente políticas.

La crisis fiscal europea se ha trasladado al plano financiero y,

peor aún, comienzan a trastabillar los cimientos mismos del elemento institucional, sobre todo, en la medida en que ha servido para reflatar las diferencias estructurales y socioculturales entre los países miembros más desarrollados y el resto.

Otro suceso que no puede dejar de mencionarse como un fenómeno a destacar en el transcurso de 2011 es el fuerte estallido social que se manifestó en Medio Oriente. No todos los países atravesaron una misma salida de escape pero, en la generalidad de los casos, la situación ha costado un importante número de vidas humanas sin haber dado un vuelco definitivo al conflicto. La tensión provocada sobre las economías de este grupo de países afecta fuertemente al mercado de combustibles y constituye, por tal motivo, otra de las variables claves a monitorear coyunturalmente pensando en su incidencia sobre la actividad económica.

En los siguientes apartados se describe el desenvolvimiento que experimentaron en 2011 las variables macroeconómicas de mayor relevancia en el análisis del mercado internacional.

Se analizan el Producto Bruto Mundial (PBM); los flujos de comercio; el panorama financiero, la evolución del precio de los principales commodities y los tipos de cambio.

Por último, se esbozan las perspectivas para el período 2012.

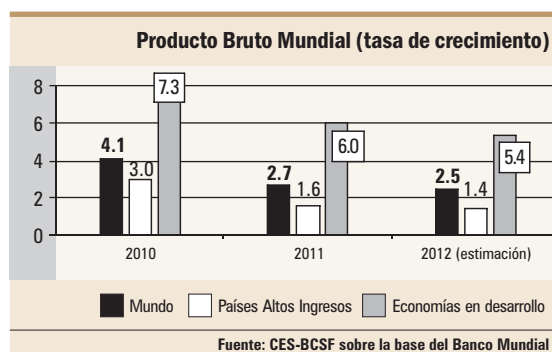
Actividad económica

Producto Bruto Mundial (PBM)

Ajustándose a las previsiones exteriorizadas al comenzar el año, durante 2011 el PBM continuó creciendo a velocidad moderada con una tasa aproximada del 2,7 %. Aunque positiva, la cifra representa una desaceleración de 1,4 puntos porcentuales respecto a 2010.

El enfriamiento de la fase creciente se aprecia tanto en los países de altos ingresos como en las economías emergentes. Sin embargo, estas últimas siguen mostrándose como el eje más dinámico de la economía global.

En el siguiente gráfico se presentan las variaciones anuales del producto bruto durante los períodos 2010, 2011 y una estimación para el año 2012.



Las barras negras refieren a la economía mundial y las grises y blancas muestran la evolución desagregada del conjunto de países emergentes y de altos ingresos, respectivamente.

Países de altos ingresos

Constituyen el grupo más comprometido con la crisis financiera, y también resultaron los principales perjudicados durante y después de la recesión. De allí que presenten una mayor carga para recuperar la estabilidad político/económica.

Luego de sufrir una contracción del producto en 2009, el grupo de países de altos ingresos registró dos expansiones consecutivas del 3,0 % en 2010 y de 1,6 % en 2011.

En lo sucesivo, se espera que continúen creciendo moderadamente en un escenario libre de problemas inflacionarios (los precios minoristas en los países desarrollados tienen variaciones anuales menores al 2,0 %).

EE. UU. y Japón fortalecen las posibilidades de que el grupo se mantenga en expansión durante 2012, pero el caso de los países miembros de la Unión Europea no es claro y podría significar un giro negativo si sus conflictos internos se propagan. Algunos países del bloque, como Grecia, Irlanda, Portugal, España e Italia se han mostrado verdaderamente afectados por la crisis.

Países con economías en desarrollo

Desde hace más de una década, los países en vías de desarrollo se han puesto a la cabeza del crecimiento económico mundial. En efecto, en 2011 China se consagró como segundo país con mayor producto luego de EE. UU. y quitó su histórico puesto a Japón. Asimismo, el cuarto lugar pertenece a la India, y Rusia y Brasil también figuran dentro de las diez primeras economías del ranking.

Por supuesto que lo expresado en el párrafo anterior no implica en forma alguna que no sigan reconociéndose mar-

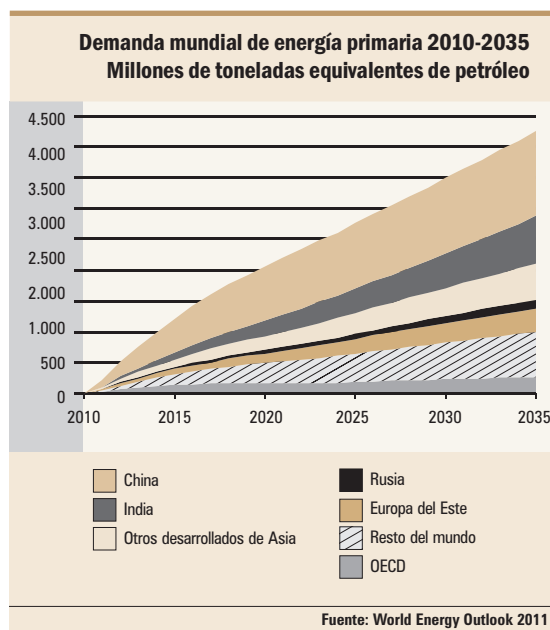
cadadas diferencias en materia de desarrollo. Pero lo que se destaca aquí es la tendencia. Inclusive las previsiones más atrevidas efectuadas en los '80 y los '90 se alejaban sustantivamente de la situación actual. La brecha entre países ricos y países subdesarrollados se está cerrando con intensidad creciente.

En 2011 este conjunto de países registró un incremento del producto de alrededor del 6,0 %; 1,3 puntos porcentuales por debajo del período anterior. En la comparativa continental, Asia Oriental se mantuvo por encima del resto con un ritmo expansivo superior al 8,0 % anual. En cuanto a América Latina y el Caribe, su crecimiento durante 2011 fue de 4,2 % y se espera que dicha expansión continúe en 2012 con una estimación del 3,6 %.

Matriz energética mundial

La demanda incremental de energía primaria de los próximos veinte años sigue mostrándose fuertemente concentrada en países emergentes. Así, según las estimaciones de la Agencia Internacional de la Energía (AIE), sólo China e India requerirán la mitad de los recursos incorporados de aquí a 2035.

Por otra parte, los países integrantes de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), cuyos miembros se reconocen mayoritariamente dentro del grupo de países de altos ingresos, están invirtiendo fuertemente en optimizar el uso de la energía que actualmente producen. Y



Comercio exterior

En general, el comercio internacional evidencia un comportamiento más sensible que el producto ante los procesos de desaceleración y aceleración de la economía. Además, resulta más volátil ante los puntos de giro y su amplitud es más pronunciada que la de otras variables macroeconómicas. Por tal motivo, no debe sorprendernos que la recuperación de los flujos de intercambio de bienes y servicios luego de la recesión de 2009 haya sido explosiva. En 2010 la variación positiva mostró una tasa de dos dígitos mayor al 10,0 % y luego se moderó a 6,6 % en 2011. Por otro lado, las estimaciones del Banco Mundial para 2012 reflejan una variación proyectada de 4,7 % y proponen una nueva aceleración en 2013 con una tasa del 6,8 %.

En cuanto al precio de los bienes y servicios comercializados en el mercado internacional, se espera que los commodities pierdan valor relativo durante 2012 y 2013; -9,3 y -3,3 %, respectivamente. En realidad, la canasta de commodities incluye productos diversos y, en un sentido amplio, habrá que ver si esta estimación se efectiviza realmente en todos los grupos componentes. Lo importante es que se espera un retroceso moderado de los términos de intercambio favorables a los productos primarios. Una situación que venía colaborando con las balanzas de los países menos industrializados.

Precio internacional de algunos activos

Oro (US\$/onza)

Durante los primeros meses de 2011, los precios de los principales commodities metalíferos comercializados en el mercado mundial continuaron inmersos en un proceso de alza. Al revertirse los efectos de corto plazo de la recesión internacional y con la producción industrial en aumento, la importante caída registrada en los valores transados entre 2008 y 2009 logró revertirse rápidamente.

Por lo tanto, la reactivación de la economía permitió que 2010 finalizara con nuevos records históricos de precios en esta gama de productos, y dicha tendencia, en la mayoría de los casos, se extendió hasta el primer y segundo trimestre de 2011. Sobre la base de los datos publicados por el sitio USA-GOLD, por primera vez en años el caso particular de la cotización del oro mostró una clara semejanza con el movimiento captado por los precios del grupo.

A comienzos de enero de 2011, el metal se comercializaba a US\$ 1389 por onza. Luego, su valor se incrementó con fuerza en el transcurso del primer semestre hasta alcanzar los US\$ 1895 por onza a fines de junio (lo que implica una apreciación del 36,4 % desde la apertura).

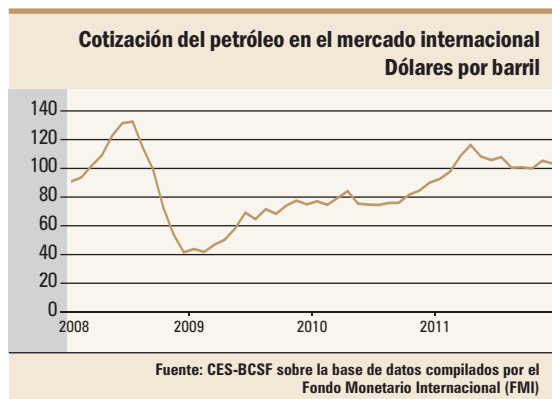
En el segundo semestre del año, se observó una mayor volatilidad y el precio por onza se desplomó en dos oportunidades. A pesar de dichos movimientos, la última cotización disponible en 2011 cerró por encima del registro de inicio en US\$ 1531 por onza, es decir que la suba neta que percibieron los tenedores de oro durante todo el transcurso de 2011 se calcula en torno al 10,2 % anual.

Dejando de lado la particularidad de los precios durante el período transcurrido, lo cierto es que la demanda global del metal sigue incrementándose, especialmente en la medida que

se oscurece el panorama en el mercado de divisas y activos financieros de alcance internacional.

Petróleo (US\$/barril)

El siguiente gráfico presenta la evolución del precio del petróleo desde enero de 2008 hasta diciembre de 2011 inclusive. A tales fines se ha utilizado una serie publicada en la base de datos del Fondo Monetario Internacional (FMI), que se construye como el promedio simple del valor de referencia de las variedades Dated Brent, Dubai Fateh y West Texas.



En el rango de años analizado, el precio del barril ha fluctuado siguiendo el mismo sentido que la actividad económica. Su máximo histórico fue datado en julio de 2008 en US\$ 132,5 por barril, una fecha cercana al inicio de la recesión internacional. Ese mismo año el crudo tocaba la cotización más baja del período luego de verse afectado por una disminución relativa del -68,7 % en sólo cinco meses, llegando a los US\$ 41,5 por barril. A partir de ese momento su cotización fue elevándose en forma continua y creciente hasta llegar a los US\$ 116,3 por barril en abril de 2011. Por consiguiente, no se superó nuevamente el máximo precio histórico datado y se valida, de alguna manera, la idea que postula que el barril de petróleo formaba parte de una burbuja especulativa que lo mantuvo sobrevalorado en los meses previos a la crisis.

En los últimos ocho meses de 2011, el precio del crudo se

comportó a la baja y finalizó el período en valores cercanos a los US\$ 100 por barril.

Granos: Soja, girasol, trigo y maíz (US\$/ton)

Tras finalizar dos períodos consecutivos con importantes alzas (2009 y 2010), los precios internacionales de los principales granos comercializados por nuestro país cerraron en baja en diciembre de 2011. En realidad, aunque esto no pueda apreciarse en el cuadro subsiguiente, en el transcurso del año los precios fueron favorables dado que las disminuciones se produjeron en el último trimestre del período.

Precio internacional de los granos de soja, girasol, maíz y trigo. US\$ (FOB) por tonelada				
	DIC 2008	DIC 2009	DIC 2010	DIC 2011
Soja	335	448	513	446
Girasol	306	370	618	499
Maíz	140	176	256	240
Trigo	175	230	299	223

Fuente: CES-BCSF sobre la base de MinAgri

La tonelada de soja, por ejemplo, se mantuvo en un precio superior a los US\$ 500 (Puertos argentinos Free On Board –FOB–) hasta el mes de septiembre de 2011 y luego cayó paulatinamente hasta alcanzar su valor de cierre.

Básicamente, lo mismo sucedió con el girasol pero sobre la línea de los US\$ 600 por tonelada. En este caso, el descenso se inició con un tanto de anterioridad, en el mes de julio.

Los precios de los cereales de referencia: maíz y trigo, atravesaron el mismo escenario que el de las oleaginosas. En este sentido, se mantuvieron por encima de los US\$ 300 por tonelada hasta el segundo semestre del año y posteriormente disminuyeron significativamente.

Una última mención que vale la pena realizar en materia comparativa es que, a pesar de las bajas, en las últimas cotizaciones mensuales los precios de diciembre de 2011 seguían siendo elevados en un marco histórico de mediano plazo.

Aspectos financieros

Monedas y tipos de cambio

Durante el período 2011 las correcciones en materia fiscal provocaron algunos efectos marcados en la evolución de los tipos de cambio. Recordemos que la expansión del gasto público como medida paliativa para reactivar la economía mundial trajo aparejados importantes desajustes presupuestarios y, consecuentemente, un significativo aumento de la relación de endeudamiento público como porcentaje del producto bruto, sobre todo en las economías desarrolladas de occidente.

Mencionada la causa, el trasfondo contemporáneo del debate se centra en cómo revertir los efectos negativos de las disparidades cambiarias, llevando la discusión al plano material. El valor de la moneda doméstica obviamente tiene una relación con el saldo de la balanza comercial de los países, y esta última con la capacidad de acumular divisas. En el mediano y largo plazo, los déficits sistemáticos no pueden sostenerse indefinidamente y, eventualmente, se propagan de alguna u otra forma al marco de la economía real (producción, empleo, etcétera).

En la primera mitad del año, el dólar norteamericano (principal moneda de intercambio en el mercado) continuó perdiendo valor relativo con relación a las monedas de sus principales socios comerciales y de aquellas con mayor circulación en el mundo¹. En ese marco, tanto las monedas europeas de referencia, el euro y la libra esterlina, como la de los principales países emergentes y potencias asiáticas, se apreciaron con respecto al dólar. En general, lo que se observó durante los primeros dos trimestres del año fue una clara aceptación de las recomendaciones exteriorizadas por el Fondo Monetario: los países emergentes, principalmente China, India y Brasil, debían aumentar el precio relativo de sus monedas para favorecer la continuidad de la recuperación económica.

1. Dicha afirmación se respalda en las estadísticas publicadas por la Reserva Federal de Estados Unidos: "Real broad and major currencies indexes".

Sin embargo, el movimiento de capitales financieros, los términos de intercambio imperantes y, fundamentalmente, el fuerte descrédito que ha caracterizado a las políticas del bloque europeo, modificaron sustancialmente el desenlace para el cierre del período.

En este contexto, se observa una clara diferencia entre Asia y el resto del mundo. El yen y el yuan terminaron 2011 con una apreciación porcentual respecto del dólar del 6,3 y 4,9 %, respectivamente. En la actualidad se reconoce a las principales economías asiáticas como un conjunto sólido y se están aunando esfuerzos institucionales para aprovechar dicha situación en pos de suavizar los giros de la actividad económica global.

Por el contrario, la falta de credibilidad en cuanto a la sostenibilidad de la Unión Europea implicó una nueva pérdida de valor a su moneda con relación a la divisa estadounidense. En concreto, su variación relativa fue de -6,7 % durante 2010 y de -2,4 % en 2011.

En el caso de los países emergentes occidentales, el panorama es un tanto heterogéneo; pero acotando el caso a Latinoamérica, se advierte una creciente tendencia a la depreciación de la moneda local para fomentar las exportaciones. Brasil, el país de mayor envergadura del bloque, mantuvo la apreciación de su moneda hasta la primera mitad del año, luego su valor cayó precipitadamente y el cierre anual registrado fue del -9,9 %.

Perspectivas y reflexiones de mediano plazo (elaboradas por el Lic. Sebastián Canale)

El inicio del año 2012 se produce en el marco de una economía mundial que enfrenta un sinnúmero de fuentes de incertidumbre. Hace apenas un año, el sentimiento generalizado era que lo peor de la crisis ya había pasado; pero tal visión claramente ha resultado errónea. Aún antes de que estallase la crisis de la zona Euro, ya podían percibirse signos de desaceleración en la economía global. Tanto Estados Unidos como Inglaterra mostraron un deterioro en su crecimiento económico y las preocupaciones iniciales sobre un posible recalentamiento inflacionario en ciertos países emergentes dieron paso a temores en la dirección opuesta (es decir, sobre tasas de crecimiento demasiado bajas, comenzando por China y más recientemente afectando a Brasil).

De todas formas, el tema dominante sigue siendo la crisis en la zona Euro. Hay quienes argumentan que un desmembramiento del bloque podría desencadenar una segunda "Gran Depresión". No hay duda de que los encargados de delinear la política económica global son muy conscientes de tal riesgo, lo cual representa buenas noticias. El mayor problema radica en que a medida que transcurre el tiempo, la urgencia para encontrar soluciones se acrecienta.

La falta de confianza generalizada comienza a parecerse a la experimentada durante el 2008. Anticipamos una recesión clásica para la zona Euro durante el 2012, una recesión técnica en Inglaterra, un crecimiento anémico en Estados Unidos, y una desaceleración pronunciada en gran parte del mundo emergente. Los tres principales riesgos, a nuestro entender, son:

Problemas en el funcionamiento del mercado financiero

Existe un riesgo real de que los rendimientos de los bonos de la periferia europea sigan incrementándose, los precios de los activos financieros bancarios continúen cayendo, y

que el crédito siga contrayéndose. En dicho caso, una caída sistemática y significativa del volumen de crédito ofrecido por los bancos podría generar una contracción aún más fuerte en Europa; todo esto podría provocar una situación comparable a la vivida en el 2008.

Contagio económico global

En un mundo donde la circulación de capitales es relativamente libre y fluida, los riesgos de un contagio global no son menores. En Asia, por ejemplo, ya comienza a notarse una contracción crediticia por parte de los bancos europeos, que han comenzado a repatriar fondos a sus respectivos países de origen. El mecanismo de contagio por la vía comercial tampoco es de menospreciar: en primer lugar a los mismos países de la zona Euro, luego al resto de Europa, y finalmente a los continentes americano y asiático.

Incapacidad de la política económica de generar resultados

Durante la crisis del año 2008, los encargados de la política económica contaron con numerosos mecanismos de maniobra: reducir las tasas de interés, incrementar los déficits fiscales, y emitir dinero. En la actualidad, sin embargo, los grados de libertad son más reducidos, al menos en el mundo desarrollado. Las tasas de interés ya son cercanas a cero, la situación fiscal suele ser comprometida, y a pesar de numerosas rondas de estímulo monetario, no se han logrado los resultados esperados. Sin embargo, no todos los países confrontan las mismas restricciones: los países emergentes aún cuentan con cierto margen de maniobra para llevar adelante políticas anti-cíclicas. Las tasas de interés pueden reducirse, y las políticas fiscales pueden tornarse (en algunos casos) más expansivas. En ciertos casos, como por ejemplo China, los temores inflacionarios han pasado a segundo plano, y el enfoque ha vuelto a centrarse en políticas en favor del crecimiento.

Contexto Nacional

El contexto macroeconómico argentino en 2011 tuvo dos períodos diferenciados por el comportamiento de las variables más representativas, el primer y segundo semestre.

Durante el primer semestre la actividad económica continuó creciendo con desaceleración de los niveles de inflación (en comparación con el año anterior), y un tipo de cambio peso-dólar estable. Una característica particular del inicio del año fue la continuidad en el crecimiento del consumo, tanto público como privado; e igualmente hubo patentamientos récord de automóviles nuevos. El sector de la construcción también se presentó como un refugio de valor.

Sin embargo, este período arrastraba condicionamientos que mostraron sus efectos con mayor intensidad sobre todo a partir del segundo semestre. En primer lugar, el atraso cambiario, que continuó deteriorando la competitividad argentina en el mundo. En concordancia con esto, las exportaciones crecieron en mayor porcentaje vía precios que por las cantidades vendidas al mundo, y frente a un continuo crecimiento de las importaciones, por el elevado nivel de consumo privado, se llegó a una disminución del superávit comercial. Ante esta situación, el Gobierno nacional implementó licencias no automáticas de importación, que funcionaron como restricciones a la compra de productos de origen extranjero a partir de marzo de 2011.

El mantenimiento del tipo de cambio implicó la intervención permanente del Banco Central en el Mercado Único y Libre de Cambios. Esto resultó en una disminución de las reservas internacionales del Banco Central. A la utilización

de aquella herramienta se sumaron otras cuestiones que serán mencionadas en el apartado correspondiente a Reservas Internacionales.

Los depósitos a plazo crecieron, pero a un ritmo menor que los préstamos, situación alimentada por la persistencia de las tasas de interés reales negativas en entidades financieras. Como alternativa, uno de los canales de ahorro utilizado fue la compra de divisas internacionales. Sobre éstas empezaron a efectuarse controles desde el inicio del segundo semestre, y el 28 de octubre el Gobierno nacional implementó un Programa de Consultas de Operaciones Cambiarias que obligó a todas las entidades autorizadas para efectuar ventas de monedas extranjeras a consultar en forma previa a la realización de la operación cambiaria, el resultado de una evaluación sistémica realizada por la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP).

Por otro lado, dada la permanencia en la falta de confiabilidad de las estadísticas oficiales, continuaron sumándose nuevos estudios privados al cálculo del índice de inflación, con niveles muy distintos a los publicados por el INDEC.

Las cuentas públicas nacionales mostraron un resultado financiero negativo a partir de marzo. La cifra neta de 2011 está compensada en parte por la transferencia de fondos de la Anses y del Banco Central al Sector Público Nacional no Financiero. El incremento de los gastos por sobre los recursos respondió en gran medida al hecho de que 2011 fue un año electoral. Además, fue importante el pago de intereses de deuda.

Actividad económica

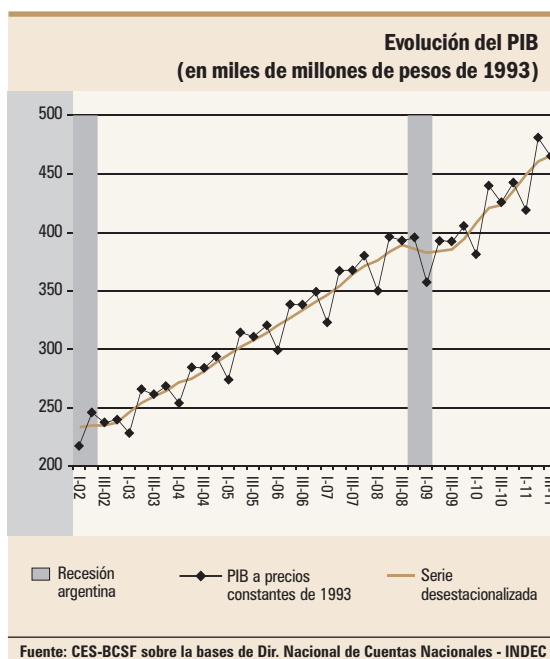
Producto Interno Bruto

El Producto Interno Bruto (PIB) argentino alcanzó \$464.883 millones (a precios constantes de 1993) durante el tercer trimestre de 2011. Este valor marcó un crecimiento del 9,3 % en la comparación interanual, es decir, con respecto al tercer trimestre de 2010.

Al tercer trimestre de 2011, la serie desestacionalizada del PIB, marcó un crecimiento del 1,1 % con relación al período anterior. Esto implica una desaceleración dado que al primer trimestre la tasa había sido del 3,2 %.

De acuerdo con el Valor Agregado Bruto (VAB) a precios de productor, el sector productor de bienes contribuyó con el 31,8 %, mientras que los servicios aportaron el 68,2 % del mismo. Dentro del primer sector, entre el segundo y tercer trimestre del año, la categoría Explotación de Minas y Canteras marcó una disminución del -5,4 %, seguida por Agricultura y Ganadería (-3,3 %) y Pesca (-2,3 %). Por su parte, la Industria Manufacturera creció un 10,8 %, y la Construcción un 10,5 %.

Entre los servicios se destacó el crecimiento de la Intermediación Financiera (26,8 %), seguida por el Comercio Mayorista y Minorista (16,1 %). El rubro Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones creció un 9,4 %, y la actividad de Hoteles y Restaurantes un 8,3 %.



El PIB per cápita a valores corrientes al tercer trimestre de 2011 fue de \$45.554, lo que representó U\$S 10.933 por habitante. Este valor es superior al correspondiente al primer trimestre del año (14 % en pesos y 18 % en dólares), pero inferior al del segundo (-8 % y -6 %, respectivamente).

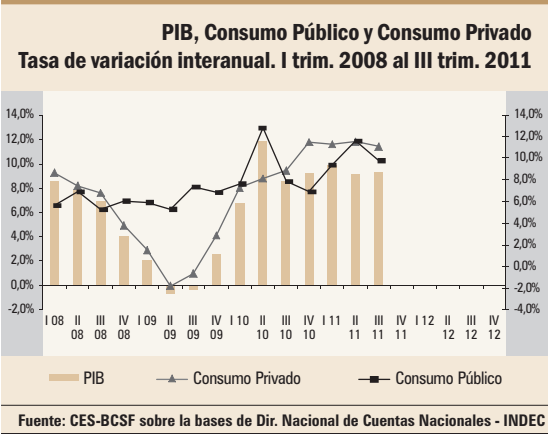
Producto Bruto per cápita en pesos y dólares Período 2003 - III trimestre 2011		
Período	PBI per cápita (precios corrientes)	PBI per cápita en U\$S (precios corrientes)
2003	9.926	3.382
2004	11.710	3.980
2005	13.783	4.714
2006	16.793	5.462
2007	20.643	6.623
2008	25.984	8.224
2009	28.541	7.643
2010	35.604	9.092
I Tr 11	38.459	9.583
II Tr 11	48.375	11.851
IIITr 11	45.554	10.933

Fuente: CES-BCSF sobre la bases de Dir. Nacional de Cuentas Nacionales - INDEC

Componentes de la oferta y demanda global

En concordancia con un crecimiento interanual del PIB del 9,3 % al tercer trimestre de 2011, los componentes de la demanda global acompañaron este crecimiento. Dentro de la demanda global se destacó el crecimiento de la Inversión Interna Bruta Fija (16,5 %), seguido por el crecimiento del Consumo Privado (11,1 %) y el Consumo Público (10,3 %). En este sentido, cabe destacar el amesetamiento en las

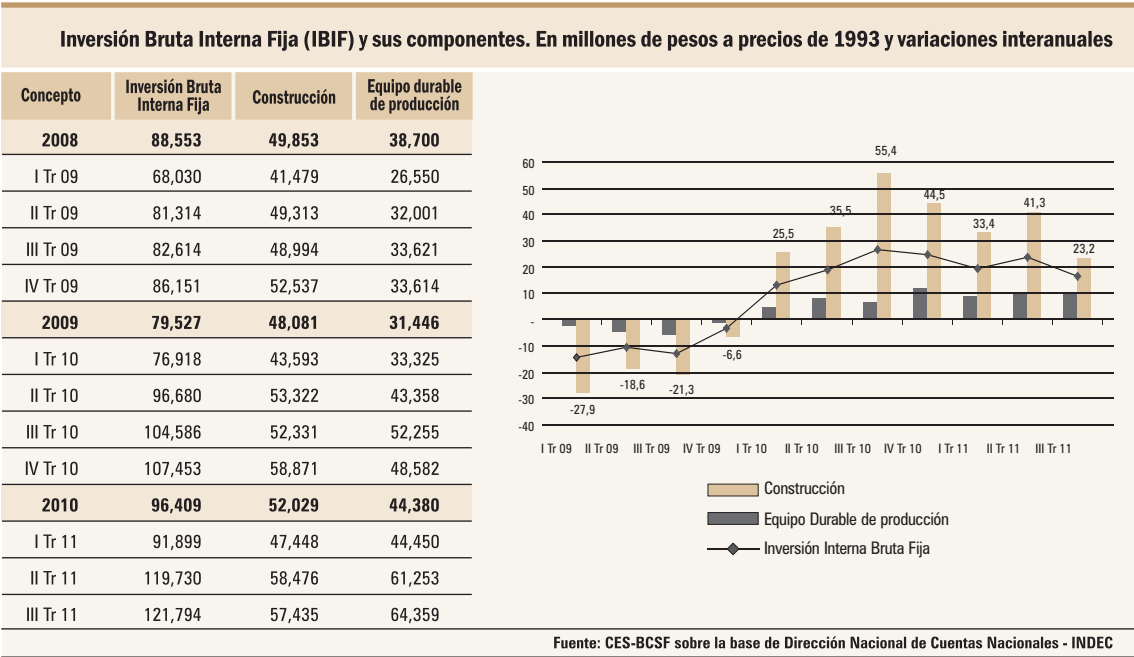
tasas de crecimiento del primero, y la disminución en el segundo, hacia el tercer período del año. Igualmente, el consumo ha sido clave para mantener los niveles de demanda agregada en la expansión de la actividad económica argentina que comenzó en 2009.



Inversión Bruta Interna Fija

Al tercer trimestre de 2011, la Inversión Bruta Interna Fija (IBIF) alcanzó los \$121.794 millones, compuesta en \$64.359 millones por Equipo Durable de Producción, y \$57.435 millones por Construcción. Con relación al PIB, la IBIF representó un 26,2 % en igual período.

La Construcción alcanzó su mayor participación –dentro de la IBIF– durante el cuarto trimestre del 2010 (54,8 %), representando un 47,2 % al tercer trimestre de 2011. Por su parte, dentro del Equipo Durable de Producción, el mayor porcentaje lo sigue integrando el segmento de importados (67,0 % al tercer trimestre de 2011).



Indicadores de actividad económica

En 2011 creció la disparidad en los resultados de la medición de la actividad económica argentina entre indicadores oficiales y privados. En materia de indicadores globales, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE), cuya publicación está a cargo del INDEC, marcó un crecimiento del 8,1 % entre enero y octubre. En tanto, según el Índice General de Actividad (IGA) elaborado por Orlando Ferreres, dicha tasa fue del 4,5 %.

Indicadores de Actividad Económica para Argentina Valores acumulados al período enero-octubre 2011

Indicadores de actividad global de la economía	INDEC	EMAE - Serie desestacionalizada	8,1%
	Orlando J. Ferreres & Asoc. S.A.	IGA - Serie desestacionalizada	4,5%
Indicadores de actividad industrial	INDEC	EMI Base 1994=100 Serie desestacionalizada	-2,7%
	FIEL	IPI Base 1993=100	1,0%

Fuente: CES-BCSF sobre la base de INDEC, Orlando Ferreres y FIEL

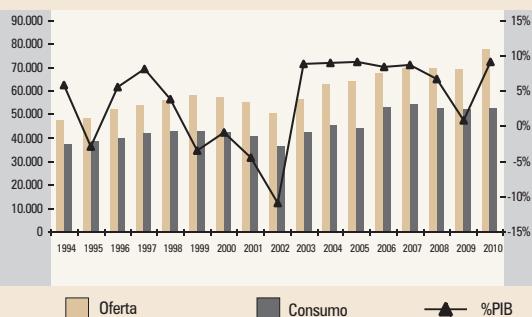
En cuanto a la actividad industrial, los datos del Estimador Mensual Industrial (EMI) de INDEC marcaron una disminución del -2,7 % para los primeros diez meses del año. El Índice de Producción Industrial (IPI) de la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL) mostró un crecimiento del 1,0 %, en igual período.

Situación del mercado energético

Conforme a datos correspondientes al Balance Energético Argentino, elaborado por la Secretaría de Energía de la Nación, la oferta de energía secundaria² en 2010 alcanzó un total de 78.141 miles de toneladas equivalentes de petróleo (TEP). Por su parte el consumo alcanzó a 52.531 miles de TEP. Entre 2009 y 2010 la oferta de energía secundaria se incrementó un 12,7 %, mientras que el nivel de consumo marcó una tasa del 0,4 %, manteniéndose estable desde 2006.

Respecto de la oferta, se destaca el crecimiento en la importación (108,9 %) sobre el de la producción (8,9 %). En particular, la importación de gas natural presentó un incremento del 45,1 % entre estos últimos dos períodos analizados. En una perspectiva más amplia, la importación de este producto pasó de 71 a 2980 miles de toneladas equivalentes de petróleo, entre 2003 y 2009.

Oferta/demanda energética y tasa de crecimiento del PIB En millones de TEP y tasa de variación, respectivamente

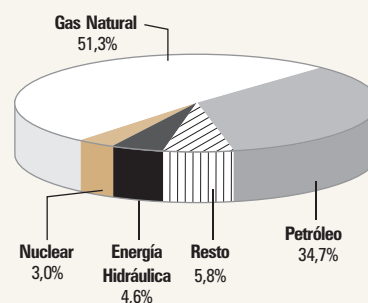


Fuente: CES-BCSF sobre la base de Secretaría de Energía de la Nación

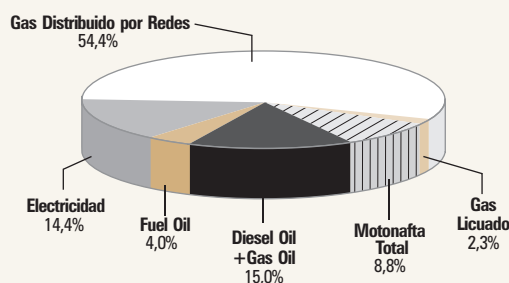
El último balance energético publicado por la Secretaría de Energía de la Nación corresponde al período 2010. En esos balances se puede evaluar la cantidad de energía disponible en el país de fuentes tanto primarias como secundarias, así como el consumo por parte de los diferentes agentes económicos. Todos los tipos de energía son convertidos a unidades de Toneladas Equivalentes de Petróleo (TEP).

Participación de las distintas formas de energía En Argentina. Año 2010

Energía primaria



Energía secundaria



Fuente: CES-BCSF sobre la base de Secretaría de Energía de la Nación

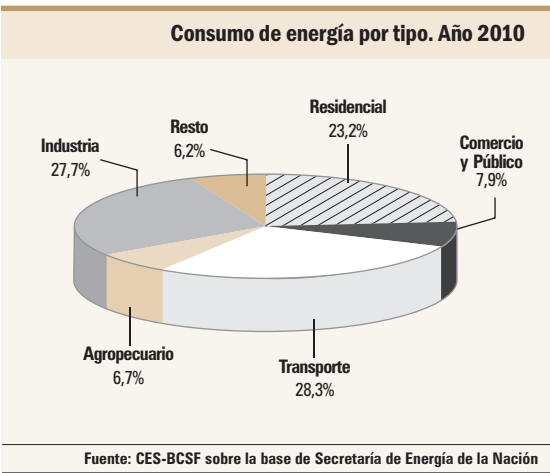
2. Incluye electricidad, gas distribuido por redes, gas de refinería, gas licuado, motonafte, kerosene, diesel oil, gas oil, carbón y biocombustibles.

En cuanto a la oferta interna de energía primaria, se observa una participación del 51,3 % para el gas natural, seguida por el 34,7 % del petróleo. La energía hidráulica y la nuclear representan el 4,6 % y 3,0 %, respectivamente. En este sentido, se destaca que cerca del 90 % de la energía primaria depende de la extracción de hidrocarburos.

La mayor participación dentro de la oferta de energía de producción secundaria está representada en un 54,4 % por el gas distribuido por redes. En segundo lugar se encuentra la electricidad, con un 14,4 % del total. El diesel oil y gas oil representan un 15,0 % en conjunto.

El consumo de energía por parte de la industria marca el 27,7 % del total, seguido por el 28,3 % del transporte y el 23,2 % correspondiente a consumo residencial.

En tanto, cabe destacar el crecimiento de las importaciones totales de Combustibles y Lubricantes (ver sección Comercio Exterior).



Comercio exterior

Exportaciones

En 2011 las exportaciones argentinas alcanzaron un total de U\$S 84.269 millones, lo que implicó un incremento del 23,7 % con respecto al año anterior. De esta tasa, 16 puntos porcentuales se produjeron por incremento en los precios de los principales productos de exportación.

Exportaciones argentinas por grandes rubros En millones de U\$S FOB					
	2009	2010	Var. %	2011	Var. %
Total Exportaciones	55.669	68.134	23,0%	84.269	23,7%
Productos primarios	9.306	15.142	63,0%	20.341	34,3%
Manufact. de origen agrop.	21.212	22.661	8,0%	28.268	24,7%
Manufact. de origen ind.	18.713	23.816	28,3%	29.193	22,6%
Combustibles y energía	6.438	6.515	-0,6%	6.466	-0,8%

Fuente: CES-BCSF sobre la base del INDEC

Los cuatro rubros en los que se clasifican las exportaciones mostraron un comportamiento positivo con respecto a igual período del año anterior, excepto Combustibles y energía, que disminuyó en valor (-0,8 %) por efecto de una baja en las cantidades vendidas (-23,0 %), mientras los precios aumentaron (29,0 %). El aumento en las ventas de Manufacturas de Origen Agropecuario (24,7 %) y Manufacturas de Origen Industrial (22,6 %), resultó de una suba en los precios (22,0 % y 8,0 %) y en las cantidades vendidas (2,0 % y 13,0 %), respectivamente. El incremento de las ventas de Productos primarios (34,3 %) se debió a un aumento en los precios (29,0 %) y de las cantidades (4,0 %).

Importaciones

Las importaciones alcanzaron un total de U\$S 73.922 millones, lo que representa un incremento del 30,8 % con relación a igual período del año anterior. Solamente 10,0 % de esta tasa correspondió al incremento en los precios, el resto se debió al incremento de las cantidades compradas al exterior. Cabe destacar que entre 2009 y 2010 el incremento verificado había sido del 45,5 %, para igual período.

Importaciones argentinas según principales usos En millones de U\$S					
	2009	2010	Var. %	2011	Var. %
Total	38.781	56.502	45,5%	73.922	30,8%
Bienes de capital	8.652	11.647	39,5%	14.521	24,7%
Bienes intermedios	12.561	17.687	40,9%	21.800	23,3%
Combustibles y lubricantes	2.626	4.474	69,2%	9.397	110,0%
Piezas y accesorios para bienes de capital	7.230	11.459	52,2%	14.367	25,4%
Bienes de consumo	5.069	6.611	30,4%	8.040	21,6%
Vehículos automotores de pasajeros	2.512	4.482	78,4%	5.593	24,8%
Resto	131	142	8,4%	205	44,4%

Fuente: CES-BCSF sobre la base del INDEC

En los primeros once meses del año, se destacó el incremento de las compras de Combustibles y lubricantes (110,0 %). La importación de estos productos se había incrementado un 69,2 % entre 2009 y 2010.

En lo que refiere a la composición de las compras al exterior, los Bienes intermedios representaron el 29,7 % del total, seguidos por Piezas y accesorios para bienes de capital (19,6 %), y Bienes de capital (19,5 %). En cuarto lugar se ubica el rubro Combustibles y lubricantes (12,8 %), luego los Bienes de consumo (10,8 %), y Vehículos automotores de pasajeros (7,4 %).

Saldo comercial

El saldo comercial argentino alcanzó un total de U\$S 10.347 millones, y mostró una disminución del -11,0 % con respecto al año anterior. Esto es resultado del menor incremento verificado en las exportaciones (23,7 %) con relación al correspondiente a las importaciones (30,8 %).



Intercambio comercial por bloque

El intercambio comercial argentino en 2011 resultó negativo para el Mercosur y NAFTA por segundo año consecutivo. Con el primer bloque, el resultado fue de -U\$S 1912 millones. Las exportaciones hacia el Mercosur crecieron el 23,0 %, debido a un aumento en todos los rubros.

Las subas más importantes en valor absoluto fueron las Manufacturas de Origen Industrial y los Productos primarios. Las importaciones subieron el 22,0 % en el período, registrando incrementos en todos sus usos, en particular los Bienes intermedios, Piezas y accesorios para bienes de capital y Vehículos automotores de pasajeros.

Intercambio comercial argentino por bloque económico Período 2011. En millones de dólares			
2011	Expor- tación	Impor- tación	Saldo Comercial
Total	84.269	73.922	10.347
Mercosur	21.172	23.084	-1.912
Chile	4.752	1.093	3.659
Resto de ALADI	6.964	1.282	5.682
NAFTA	7.738	10.940	-3.202
UE	14.258	11.617	2.641
ASEAN, Corea, China, Japón, India	13.669	16.046	-2.377
Medio Oriente	3.339	603	2.736
MAGREB y Egipto	4.225	228	3.997
Resto	8.152	9.029	-877

Fuente: CES-BCSF sobre la base del INDEC

Nivel de precios

En 2011 continuaron las discrepancias entre el Índice de Precios al Consumidor del Gran Buenos Aires (IPC-GBA), elaborado por INDEC, y los índices publicados por los institutos provinciales de estadística, como también los elaborados por estudios privados.

Las diferencias alcanzaron tal magnitud, que la Dirección de Comercio Interior de la Nación dispuso aplicar multas a los estudios privados que elaboraban y publicaban índices de precios. Por este motivo dichas organizaciones empezaron a dejar de publicar los resultados de sus cálculos en mayo de 2011. A partir de allí, la Comisión de Libertad de Expresión del Congreso de la Nación comenzó a publicar tasas men-

El comercio con la Unión Europea arrojó un saldo positivo de U\$S 2641 millones. Las exportaciones subieron el 26,4 % con respecto a igual período del año anterior producto de mayores ventas, especialmente de Manufacturas de Origen Industrial y Manufacturas de Origen Agropecuario. En tanto, las importaciones provenientes desde esta zona aumentaron el 19,4 %, principalmente por la suba en las compras de Bienes de capital, Bienes intermedios, Bienes de consumo y Combustibles y lubricantes.

El intercambio comercial con ASEAN, Corea, China, Japón e India resultó con un saldo negativo de U\$S 2376 millones. Las exportaciones registraron una variación positiva del 10,1 % con relación a igual período del año anterior, por las mayores ventas de Productos primarios y Manufacturas de Origen Agropecuario. Las importaciones desde este origen aumentaron el 33,3%, registrándose los principales incrementos en las compras de Piezas y accesorios para bienes de capital, Bienes de capital, Bienes intermedios y Bienes de consumo provenientes en su mayoría de China, República de Corea y países de ASEAN.

El intercambio comercial con el NAFTA arrojó un saldo negativo de U\$S 3202 millones. Las exportaciones registraron un aumento del 21,9 % con respecto al mismo período del año anterior, por las mayores ventas de Manufacturas de Origen Industrial y Manufacturas de Origen Agropecuario. Las importaciones se incrementaron el 31,0 % debido al ascenso en las compras de Bienes intermedios, Combustibles y lubricantes, Bienes de capital y Vehículos automotores de pasajeros.

Los principales destinos de las exportaciones argentinas, en orden decreciente de acuerdo con el valor absoluto, fueron: Brasil, China, Chile, Estados Unidos y España. Por otra parte, los principales países de origen de las importaciones en el período fueron: Brasil, China, Estados Unidos, Alemania y México.

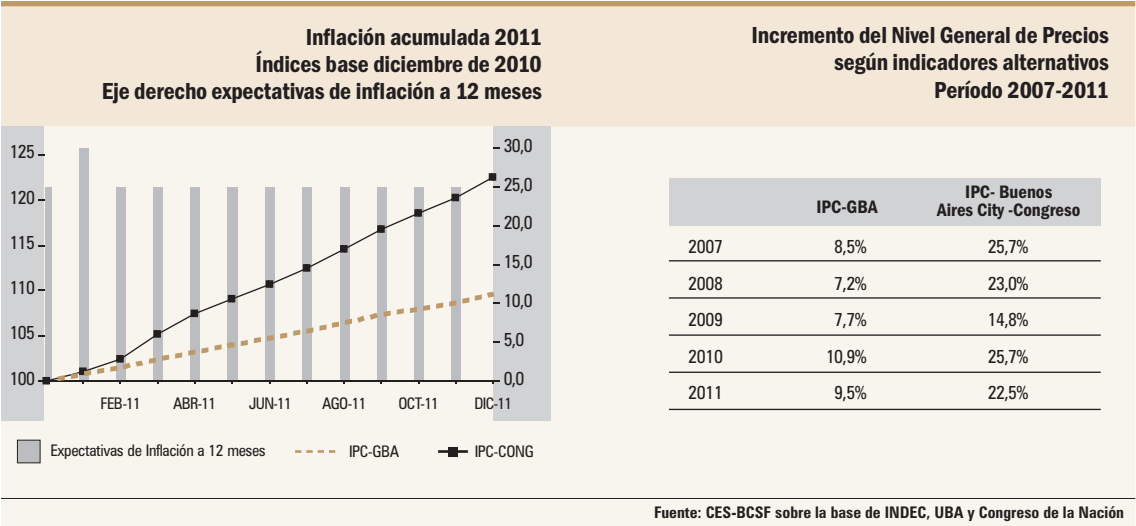
suales de incremento de precios obtenidas a través de un promedio de cálculos privados.

Como consecuencia de esto, para la medición de la inflación a nivel nacional se cuenta con dos fuentes: INDEC y la serie corregida por el "Índice Congreso". Cabe aclarar que esta segunda es construida tomando como base el IPC-GBA, aplicando en el mismo las variaciones publicadas por el IPC-City de la Universidad de Buenos Aires (octubre 2006-noviembre 2010), y luego empalmado con los datos comunicados por el Congreso de la Nación.

Para 2011, el incremento acumulado en el Nivel General de Precios, según la primera fuente, fue de 9,5 %, mientras que

la segunda arrojó un resultado de 22,5 %. Este último dato está en línea con los resultados publicados por los institutos provinciales de estadística. El inconveniente que presenta esta situación es que los

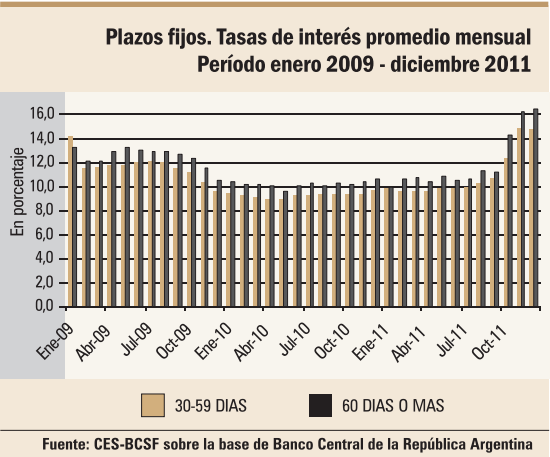
datos correspondientes a la fuente alternativa sólo están disponibles para el Nivel General, y se carece de información correspondiente a cada rubro (Alimentos y Bebidas, Indumentaria, Servicios, etcétera).



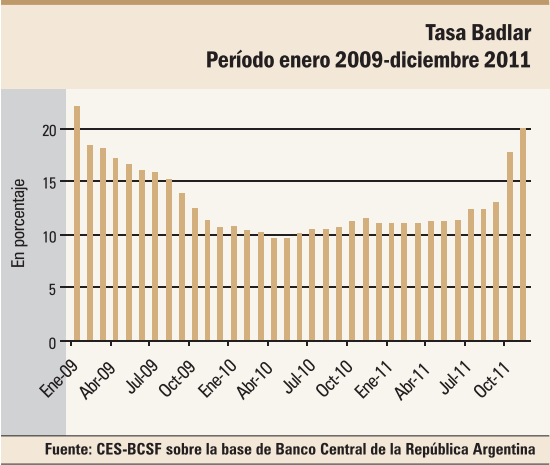
Sistema monetario y financiero

Tasas de interés

Las tasas de interés para plazos fijos en Argentina se mantuvieron estables en torno al 9 %-10 %, entre enero de 2010 y septiembre de 2011. Durante el último trimestre de 2011 las mismas se incrementaron y llegaron a 14,8 % en diciembre, para los depósitos entre 30 y 59 días. Por su parte, los depósitos con plazos mayores a 60 días alcanzaron una tasa del 16,5 % en dicho mes.



Las Tasas Badlar son utilizadas para establecer valores de referencia para el cálculo de los pagos de renta de los “bonos pagarés” que emite el Gobierno nacional, y para los créditos hipotecarios. Son calculadas por el Banco Central de la República Argentina (BCRA) sobre la base de una muestra de tasas de interés que entidades de Capital Federal y Gran Buenos Aires pagan a los ahorristas por depósitos a plazo fijo de 30 a 35 días y de más de un millón de pesos o dólares. Luego de un período de estabilidad, en concordancia con las tasas promedio para plazos fijos, durante 2011 la Tasa Badlar pasó de 11,1 % en enero a 18,7 % en diciembre.



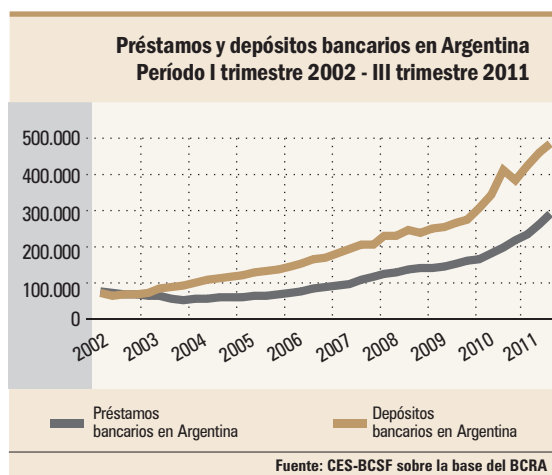
Los incrementos en las tasas de interés de referencia en argentina responden en gran parte a la escasez de depósitos en las entidades financieras así como a los niveles de inflación.

Base monetaria

En diciembre de 2011 la Base Monetaria (dinero en manos de público, depósitos a la vista en entidades financieras y reservas en efectivo de los bancos en el BCRA) alcanzó un total de \$210.826 millones, lo que representa un incremento del 35,0 % mensual con respecto a igual período del año anterior. La mayor tasa de crecimiento interanual de la base se registró en mayo de 2011, y fue del 39,6 %. Del total de base monetaria, \$165.179 millones se encuentran en circulación, de los cuales el 87,3 % está en poder del público y el restante 12,7 % en entidades financieras. En tanto, \$44.919 millones corresponden a cuentas corrientes en el BCRA.

Depósitos y créditos

Al tercer trimestre de 2011, los depósitos en pesos en entidades bancarias argentinas representaron un total de \$483.323 millones, mientras que los préstamos llegaron a \$290.879 millones. Entre el segundo y el tercer trimestre del año se observó una tasa de crecimiento del 5,2 % en los depósitos, y del 11,4 % en los préstamos. Esto es tomando valores nominales en pesos.



La tasa de crecimiento interanual de los depósitos, entre el tercer trimestre de 2011 e igual período del año anterior, fue de 17,9 %. Esto marca una disminución importante en el ritmo de crecimiento en cuanto a la variación registrada un año antes (53,5 %). En el caso de los préstamos, el incremento interanual fue del 48,7 % en el tercer trimestre de 2011.

Esta situación dio como resultado una caída en el Índice de Solvencia Fiscal durante los primeros nueve meses del año, serie que representa la relación entre los depósitos y los préstamos. La misma alcanzó su máximo durante el tercer trimestre de 2010 (209,6) y llegó a 166,1 en el tercer trimestre de 2011.



Reservas internacionales y tipo de cambio

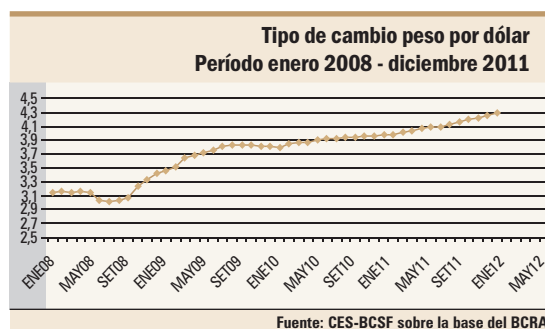
Luego de alcanzar un punto máximo de U\$S 52.654 millones el 26 de enero de 2011, las reservas internacionales llegaron a U\$S 46.376 millones el 30 de diciembre de dicho año. Entre 2010 y 2011, la pérdida neta de reservas fue de U\$S 5814 millones. En particular, el Banco Central expandió las reservas a través de la compras de divisas (U\$S 3335 millones) en el Mercado Único y Libre de Cambios. Por otro lado, la disminución estuvo asociada al fortalecimiento del dólar estadounidense respecto a otras divisas y la disminución de las cuentas de Efectivo Mínimo de las entidades en el Banco Central. Además del uso por parte del sector público del Fondo de Desendeudamiento Argentino y los Pagos a Organismos Financieros Internacionales para atender servicios de deuda en moneda extranjera.



El tipo de cambio del peso con relación al dólar estadounidense tuvo un incremento del 7,8 % en 2011, mientras que durante el año anterior había aumentado un 4,1 %. El promedio mensual de la cotización pasó de \$3,9 a \$4,2 por dólar entre enero y diciembre de 2011. Para mantener relativamente estable el tipo de cambio, hubo una marcada intervención del Banco Central a través de las compras mencionadas en el párrafo anterior.

Además, se aplicaron medidas restrictivas sobre el mercado de cambios con el objetivo de contener la depreciación y la salida de capitales al extranjero. A través de la Resolución 3210 del 28 de octubre, se implementó un Programa de Consultas de Operaciones Cambiarias que obligó a todas las entidades autorizadas para efectuar ventas de monedas extranjeras a consultar en forma previa a la realización de la operación cambiaria, el resultado de la evaluación sistémica realizada por la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP).

A pesar de esas medidas, la formación neta de activos externos del Sector Privado no Financiero alcanzó un total de U\$S 21.504 millones en 2011, superando en un 88,4 % el valor correspondiente a 2010 (U\$S 11.410 millones).



Mercado bursátil³

En 2011 se registraron retrocesos en los principales índices bursátiles de referencia. El Merval acumuló una disminución del 35,4 %, medido en dólares.

Esta pérdida, la segunda en importancia desde el año 2001 (la más profunda fue la del año 2008), dejó a la plaza argentina encabezando el ranking de las peores performances bursátiles del mundo luego de haber formado parte del grupo de los de mejor rendimiento en 2010. Esto se produce en un contexto de bajas generalizadas en las principales plazas accionarias mundiales, fuertemente afectadas por el agravamiento de la crisis económica y financiera de Europa. El índice que presentó la mayor alza fue el de Venezuela (78,6 %), mientras que el mercado accionario de Estados Unidos marcó un incremento del 6,0 %.

En cuanto a las acciones con mejor desempeño, se destacaron nueve pertenecientes al Panel General, y una del Panel Pymes (Insuagro). Al considerar el índice Merval 25, sólo una obtuvo una variación positiva en 2011 (Molinos Río de la Plata).

Al 29 de diciembre de 2011, la capitalización bursátil total sumó \$1,61 billones (US\$ 375.182 millones). Esto implicó una caída anual del 15,2 % respecto de fin de 2010 (-21,4 % medido en dólares). La capitalización de las empresas domésticas sumó \$187.567 millones (US\$ 43.671 millones), lo que implicó una reducción del 26,1 % con relación a fin de 2010 (-31,5 % medido en dólares). En cuanto a la capitalización de las empresas extranjeras, sumó \$1,42 billones (US\$ 331.511 millones). Este valor significó una caída, medida en dólares, de 19,9 % respecto de diciembre de 2010.

Las sociedades cotizantes pagaron un total de \$92.069 millones (US\$ 22.269 millones). Esto implicó un aumento anual del 5,1 %, y el valor más alto para la serie desde 2001. De este total, lo pagado por las empresas extranjeras fue \$78.548 millones (0,2 %), mientras que los dividendos distribuidos por las empresas domésticas alcanzaron los \$13.522 millones (46,5 %).

Los resultados netos acumulados al tercer trimestre de 2011 de 89 empresas cotizantes domésticas, tuvieron un resultado global positivo de \$14.571 millones. Esto significó un aumento nominal de 2,8 % en cuanto al acumulado al tercer trimestre de 2010. Este resultado se obtuvo a partir de ganancias por \$16.115 millones (aumento interanual de 8,8 %) y pérdidas por \$1544 millones (aumento anual de 145 %). Con referencia a los títulos públicos, el Índice de Bonos IAMC, medido en pesos, finalizó 2011 con una alza de apenas 5,1 % con relación a fines de 2010. En la medición en dólares, en tanto, se registró una caída de 2,8 % debido a la depreciación del tipo de cambio en el año (8,2 %).

Este comportamiento del índice se explicó a partir de una caída del 22,4 % del subíndice Bonos Largos en pesos, que fue compensada por subas en todos los demás subíndices.

Si se consideran los diez bonos públicos con los mayores incrementos de precio durante el año, se destaca que, al

igual que a fin de 2010, las Unidades Vinculadas al PIB (UVP) ocuparon tres de las diez posiciones.

Se observó también que, además de las UVP, los bonos provinciales fueron mayoría entre los instrumentos de mejor performance: el BDEE (Buenos Aires denominado en euros) ocupó el primer lugar con una suba del 70,1 %, seguido por el RN32 (Río Negro) que ganó 62,0 %.

En cuanto a los bonos que registraron caídas de precios durante el año, seis de los diez que más cayeron fueron bonos nacionales denominados en pesos y con cláusula de ajuste de capital por CER.

El volumen efectivo acumulado del año 2011 totalizó \$207.805 millones, lo que representó un aumento del 17 % respecto de lo operado en todo 2010.

Al igual que en años anteriores, casi el 80,0 % del aumento interanual del volumen total se explicó por el incremento de lo negociado en Títulos Públicos (22,4 %). Si a lo anterior se agrega la suba en el volumen de Cauciones y Pases (17,9 %), se explica casi la totalidad del incremento anual del volumen. Si se considera la composición del volumen, la participación de los Títulos Públicos aumentó desde el 59,8 % del total en el año 2010 al 62,6 % en 2011. Como contratara, en este mismo año, Acciones y CEDEAR vieron reducir tanto sus participaciones como su volumen.

El volumen promedio diario negociado en títulos públicos fue de \$530 millones, lo que implicó un aumento del 23 % con relación al total de 2010. Cabe mencionar que el volumen efectivo negociado en títulos públicos durante 2011 fue el mayor desde 2008. Del total negociado durante el año, el 29 % correspondió al mercado de concurrencia, mientras que el 71 % restante se negoció en rueda continua.

En tanto, el volumen negociado en acciones alcanzó los \$13.579 millones, lo que implicó un descenso interanual del 8,8 %. El volumen promedio diario observó esta tendencia negativa y totalizó \$55,4 millones, interrumpiendo un crecimiento que se había registrado en el segundo y tercer trimestre del año.

El financiamiento a través del mercado de capitales doméstico en 2011 alcanzó el valor más alto de los últimos once años, luego de evidenciar caídas en los años 2008 y 2009 y de mostrar una recuperación en el año 2010. La suba se explica por el incremento en las emisiones de fideicomisos financieros, especialmente en los relacionados con créditos al consumo y los destinados a financiar obras de infraestructura.

El financiamiento total obtenido por las empresas durante 2011 alcanzó los US\$ 8052 millones, un 3,6 % mayor a lo obtenido en 2010. De este total, el 94,6 % fue destinado a grandes empresas, mientras que el 5,4 % restante se originó en la financiación de Pymes.

Se destaca que, del total emitido durante 2011, el 98,8 % correspondió a financiamiento genuino (excluye reestructuraciones y productos estructurados).

3. Fuente: Resumen Bursátil 2011; Instituto Argentino de Mercado de Capitales (IAMC).

Finanzas públicas

Recaudación: impuestos nacionales, seguridad social y comercio exterior

La recaudación nacional alcanzó un total de \$585.598 millones en 2011, lo que representó un incremento del 32,4 % sobre el total del año anterior, medido a valores corrientes. Los impuestos representaron \$336.520 millones de este total, lo cual marca un incremento del 33,2 % con respecto a 2010. La recaudación del Impuesto al Valor Agregado (IVA) y el Impuesto a las Ganancias representó aproximadamente el 78,1 % del total. El primero se incrementó un 31,7 % entre 2010 y 2011, mientras que Ganancias lo hizo en un 41,7 %. Al considerar la inflación oficial, el incremento real en la recaudación de IVA llegó a 22,2 %, en tanto que la de Ganancias alcanzó a 32,2 %. Tomando el índice alternativo de precios las variaciones reales fueron de 9,2 % y 19,2 %, respectivamente.

El impuesto a los Créditos y Débitos Bancarios, que representó el 10,8 % de la recaudación de impuestos, alcanzó en 2011 un total de \$36.179 millones, lo que da como resultado un incremento del 34,6 % respecto del año anterior.

Recaudación de impuestos, recursos de la seguridad social y aduaneros. En millones de pesos corrientes					
	2009	2010	2011	Var. 09/10	Var. 10/11
Total General	329.185	442.419	585.598	34,4%	32,4%
Impuestos	188.670	252.679	336.520	33,9%	33,2%
IVA	91.117	120.051	158.066	31,8%	31,7%
Ganancias	55.552	76.652	108.598	38,0%	41,7%
Créd y Déb en Cta. Cte.	20.561	26.885	36.179	30,8%	34,6%
Combustibles líquidos y GNC	11.593	15.269	18.131	31,7%	18,7%
Resto	9.846	13.823	19.374	40,4%	40,2%
Seguridad Social	98.414	130.215	176.395	32,3%	35,5%
Recursos Aduaneros	41.201	59.234	71.974	43,8%	21,5%
Derechos a la exportación	32.042	45.547	54.163	42,2%	18,9%
Derechos a la importación	7.526	11.183	14.373	48,6%	28,5%
Total de Rec Tributarios*	304.930	409.900	540.134	34,4%	31,8%

Fuente: CES-BCSF sobre la base de AFIP

(*) Es la recaudación de la AFIP, a la que se deducen los aportes con destino a las Aseguradoras de Riesgo de Trabajo (ART), Obras Sociales, Impuesto a los Sellos y otras recaudaciones aduaneras.

Las Contribuciones a la Seguridad Social se incrementaron un 35,5 % y llegaron a un total de \$176.395 millones en 2011. En cuanto a la recaudación de Recursos Aduaneros, se observó un incremento del 21,5 %. Si bien esta tasa indicó un crecimiento con respecto a 2010, cabe destacar que el mismo fue inferior al registrado entre los dos años anteriores (2009/2010: 43,8 %).

De igual manera, los Derechos de Exportación continuaron representando un porcentaje importante del total de la recaudación de impuestos (9,2 %). Se destaca la importancia de dichos fondos dado que los mismos integran, práctica-

mente en su totalidad, los Aportes del Tesoro Nacional (se resta el 30 % de la recaudación de Derechos de Exportación sobre la exportación de Soja y sus Derivados, que son distribuidos entre las provincias).

Entre enero y septiembre de 2011, la exportación de Productos del Reino Vegetal fue la que más aportó al total recaudado por este concepto (\$11.633 millones, 28,6 % del total), seguida por la exportación de Productos Alimenticios (\$10.429 millones, 25,6 % del total) y por la exportación de Productos Minerales (\$7866 millones, 19,4 % del total). Otro rubro importante en cuanto al aporte realizado en la recaudación de Derechos de Exportación fue Grasas y Aceites, sección que representó el 13,7 % del total, con un acumulado de \$5580 millones para los primeros nueve meses del año.

Coparticipación federal de impuestos

La recaudación de impuestos nacionales (IVA, Ganancias, Impuesto a los Débitos y Créditos, etc.) es distribuida entre la Nación y las provincias de acuerdo con las reglamentaciones que fueron sucediendo a la Ley 23548 de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales (1988).

Cabe mencionar que la Reforma de la Constitución Nacional de 1994 estableció que en 1996 se debía reglamentar un nuevo Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, lo que no se concretó a diciembre de 2011. Como se menciona en esta Memoria, en todos los períodos, la asimétrica concentración de los ingresos y distribución del gasto entre el Estado nacional y los Estados provinciales requiere un tratamiento urgente. Nuestra Carta Constitucional establece varios sistemas de coordinación financiera interestatal, entre los cuales se destaca el de participación, aludiendo al de concurrencia, separación de fuentes, cuotas adicionales, entre otros. Consideramos que sin federalismo fiscal no hay Estado federal y será imposible el ejercicio del poder soberano de las provincias y los municipios.

Dentro de la recaudación hay tres tipos de impuestos nacionales:

1. **Impuestos coparticipados:** IVA, Ganancias, Internos (excepto seguros), Transferencia de Inmuebles, Gravamen sobre premios, Impuesto sobre el capital de cooperativas, Ganancia Mínima Presunta.

2. **Impuestos de asignación específica:** Impuesto a los combustibles líquidos y gas natural, Energía eléctrica, Bienes Personales, Monotributo, Internos (seguros), Fondo especial del tabaco, Pasajes aéreos, Radiodifusión, Cigarrillos, Impuesto al Gasoil y gas licuado, Tasa de infraestructura hídrica.

3. **Impuestos no coparticipados:** Tasa Estadística, 70 % de lo recaudado en concepto de Impuesto a los Créditos y Débitos Bancarios (Impuesto al Cheque) y el 100 % de la recaudación de Derechos de Exportación.

Los impuestos coparticipados son distribuidos entre las provincias previas deducciones específicas para cada caso y según la reglamentación particular de cada tributo. El esquema general de distribución fue denominado por los académicos de nuestro tiempo como "Laberinto de la coparticipación", dada la complejidad que presenta.

En consonancia con el crecimiento de la recaudación de impuestos nacionales, la coparticipación total tuvo una variación del 32,2 % entre 2010 y 2011, y llegó a un total de \$131.532 millones, lo que representa el 39,1 % de los impuestos nacionales.

Coparticipación de Impuestos Nacionales Provincias seleccionadas. En millones de pesos			
	2010	2011	Variación 2010/2011
Buenos Aires	19.947	26.016	30,4%
Córdoba	8.821	11.725	32,9%
Chaco	4.980	6.635	33,2%
Entre Ríos	4.865	6.457	32,7%
Santa Fe	8.968	11.905	32,8%
Tucumán	4.759	6.325	32,9%
Resto	47.128	62.467	32,5%
Total	99.467	131.532	32,2%

Fuente: CES-BCSF sobre la base de Dir. de Coord. Fiscal con Provincias, MECON

El 52,5 % de los fondos totales coparticipados en 2011 fue recibido por Buenos Aires, Santa Fe, Córdoba, Chaco, Entre Ríos, y Tucumán. Resaltamos el intercambio desigual de recursos que se realiza entre la Nación y las provincias que aportan el mayor porcentaje de la recaudación de impuestos nacionales. Entre ellas, se destaca la posición de la provincia de Santa Fe. Al respecto se presenta un resumen del trabajo “Transferencia de recursos entre la Nación y la provincia de Santa Fe” en la sección Fundación Bolsa de Comercio de Santa Fe de esta Memoria.

En términos per cápita, del conjunto de provincias seleccionadas, la que más recibió fue Chaco con \$6140 por habitante, seguida por Entre Ríos y Tucumán, que recibieron \$4987 y 4136 por habitante, respectivamente.

Coparticipación de Impuestos Nacionales per cápita. Provincias seleccionadas. En pesos			
	2009	2010	2011
Buenos Aires	994	1.302	1.685
Córdoba	1.942	2.597	3.424
Chaco	3.472	4.649	6.140
Entre Ríos	2.849	3.795	4.987
Santa Fe	2.041	2.730	3.601
Tucumán	2.365	3.149	4.136
Resto	2.421	3.215	4.215
Promedio Nacional	1.849	2.455	3.216

Fuente: CES-BCSF sobre la base de Dir. de Coord. Fiscal con Provincias, MECON

A partir de abril de 2009, a la masa de impuestos coparticipables se sumó el 30 % de lo recaudado en concepto de Derechos de Exportación a la soja y sus subproductos (aceites y residuos). El total distribuido correspondiente a este concepto en 2011 llegó a \$7249 millones, lo cual representa apenas el 5,5 % del total de los fondos coparticipados.

Gastos corrientes

El Sector Público Nacional no Financiero (SPNF) está formado por:

- Administración nacional: compuesta por el Tesoro Nacional, los recursos afectados (con destino específico), los organismos descentralizados y las instituciones de Seguridad Social. Es el universo del sector público comprendido en el Presupuesto Nacional.
- Empresas públicas y otros entes: incluye a las empresas

públicas, los Fondos Fiduciarios y otros entes semipúblicos (no incluidos en el Presupuesto Nacional) con altos niveles de autarquía, con presupuestos independientes, como la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) y el Instituto Nacional de Servicios Sociales para Jubilados y Pensionados (INSSJyP).

- El SPNF no comprende a los bancos y otras entidades financieras del Estado nacional.

Los gastos corrientes del SPNF durante el período enero-noviembre de 2011 fueron de \$352.575 millones, lo que representa un incremento del 33,5 % con respecto a igual período de 2010. Entre los Gastos de Consumo se destaca el incremento en Bienes y Servicios (35,2 %), y Remuneraciones (25,3 %).

Las Rentas de la Propiedad, que incluyen intereses de la deuda, alcanzaron un total de \$21.349 millones, lo que implica un incremento del 10,1 % con relación a igual período de 2010. En tanto, las transferencias corrientes alcanzaron un valor de \$118.649 millones.

Gastos Corrientes del Sector Público Nacional no Financiero Base Caja. En millones de pesos corrientes Al tercer trimestre						
Conceptos	2009	2010	Var. %	Ene-Nov 2010	Ene-Nov 2011	Var. %
GASTOS CORRIENTES	231.350	301.781	30,4%	264.092	352.575	33,5%
G. de consumo y operación	45.247	63.435	40,2%	55.878	71.357	27,7%
Remuneraciones	33.777	48.043	42,2%	42.339	53.055	25,3%
Bienes y Servicios	11.460	15.380	34,2%	13.526	18.285	35,2%
Otros Gastos	10	13	30,9%	12	17	35,5%
Rentas de la Propiedad	24.462	22.103	-9,6%	19.399	21.349	10,1%
Intereses	24.417	22.047	-9,7%	19.348	21.342	10,3%
Otras Rentas	45	56	24,3%	51	7	-85,7%
Prestac. de la Seg. Social	83.240	107.068	28,6%	94.043	129.019	37,2%
Otros gastos corrientes	2.535	5.396	112,9%	4.801	9.760	103,3%
Transferencias corrientes	74.118	101.994	37,6%	88.574	118.649	34,0%
Al sector privado	52.476	75.889	44,6%	66.361	92.055	38,7%
Al sector público	21.245	25.602	20,5%	21.800	25.644	17,6%
Provincias y CABA	10.804	12.423	15,0%	10.378	10.261	-1,1%
Universidades	9.585	12.215	27,4%	10.571	14.467	36,9%
Otras	855	964	12,8%	852	916	7,6%
Al sector externo	397	503	26,6%	412	950	130,5%
Otros gastos corrientes	11	6	-44,4%	6	4	-25,9%
Déficit Oper. Emp. Pública	1.738	1.778	2,3%	1.392	2.436	75,1%

Fuente: CES-BCSF sobre la base del MECON

Ejecución del Presupuesto Nacional 2011 (gastos totales, ingresos totales y superávit)

En 2011 el resultado primario del SPNF fue positivo alcanzando un acumulado de \$4920 millones. Sin embargo este valor evidencia una disminución del 80,4 % con respecto al año anterior. El resultado financiero, que involucra todos los ingresos y gastos del SPNF, incluido el pago de intereses de deuda, alcanzó un valor negativo de \$30.664 millones en igual período.

La diferencia entre los dos resultados expresados anteriormente corresponde al pago de intereses de deuda por \$35.590 millones. Por otro lado, hay que considerar que el resultado primario positivo incorpora transferencias de utilidades del Banco Central y fondos de Anses.

Ejecución Presupuestaria del Sector Público no Financiero Base Caja. En millones de pesos

	2009	2010	Var. %	2011	Var. %
Ingresos corrientes	260.045	350.296	34,7%	434.786	24,1%
Gastos corrientes	231.350	301.781	30,4%	411.999	36,5%
Resultado Económico	28.695	48.515	69,1%	22.787	-53,0%
Recursos de capital	169	193	14,1%	59	-69,7%
Gastos de capital	35.996	45.640	26,8%	53.507	17,2%
Ingresos totales	260.214	350.489	34,7%	434.843	24,1%
Gastos totales	267.345	347.421	30,0%	465.506	34,0%
Superávit primario	17.286	25.115	45,3%	4.920	-80,4%
Resultado financiero	-7.131	3.068	-143,0%	-30.664	899,5%

Fuente: CES-BCSF sobre la base del MECON

Deuda Pública Nacional

Al 30 de septiembre de 2011, la Deuda Pública Total Nacional era de U\$S 175.324 millones, lo cual representó un incremento del 9 % con relación a igual período del año anterior. La deuda de mediano y largo plazo implicó el 87,9 % del total, compuesta en un 79,6 % por Títulos Públicos y un 20,4 % por Préstamos.

Los Títulos Públicos en moneda nacional presentaron un incremento del 1,5 %, mientras que los expresados en moneda extranjera lo hicieron en un 13,7 %. Por su parte se emitieron Bonos Garantizados (BOGAR) por un total de U\$S 9176 millones, correspondientes al Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial (FFDP).

En cuanto a los Préstamos se registró un incremento del 6,4 % en los contraídos con Organismos Internacionales, llegando de los mismos a U\$S 17.512 millones al tercer trimestre de 2011.

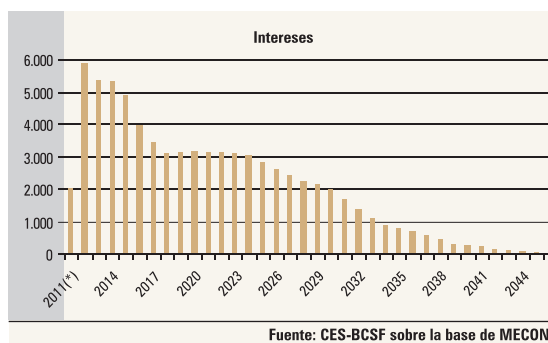
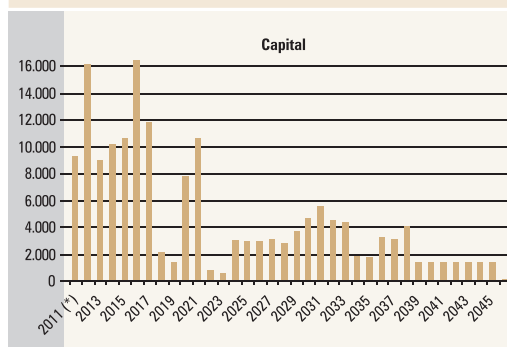
Stock de deuda Pública del Sector Público Nacional Por instrumento. En millones de U\$S tipo de cambio del período

Instrumento	2010	2011
	Saldo al 30/09/10	Saldo al 30/09/11
I- Total deuda pública (II + III + IV)	160.890	175.324
II- Mediano y largo plazo	142.633	154.222
Títulos Públicos	113.402	122.759
Moneda nacional	34.162	34.678
Moneda extranjera	69.401	78.905
Bonos Garantizados (BOGAR)	9.838	9.176
Préstamos	29.231	31.463
Préstamos Garantizados	4.481	4.282
Organismos Internacionales	16.453	17.512
Organismos Oficiales	1.562	1.278
Deuda Garantizada - (BOGAR)	0	0
Banca Comercial	5.937	6.532
Otros Acreedores	798	1.444
III- Corto plazo	11.952	14.623
Adelantos Transitorios BCRA	10.134	11.945
Letras del Tesoro	1.361	1.353
Pagarés del Tesoro	0	88
Letras en garantía	457	1.238
IV- Atrasos	6.305	6.479
Capital	5.222	5.380
Interés	1.083	1.099

Fuente: CES-BCSF sobre la base del MECON

En cuanto a la Deuda de Corto Plazo, se destacan los Adelantos Transitorios del BCRA que registraron un total del U\$S 11.945 millones, lo cual marca un incremento del 17,9 % con relación a igual período del año anterior.

Perfil anual de vencimientos de deuda Sector Público Nacional Período octubre 2011-2089. Millones de U\$S



Fuente: CES-BCSF sobre la base de MECON

(*) Incluye vencimientos a partir de octubre de 2011

El perfil anual de vencimientos de la deuda marca para 2012 vencimientos de capital por U\$S 16.140 millones, distribuidos en U\$S 9053 millones de deuda de mediano y largo plazo, y U\$S 7087 millones en deuda de corto plazo. El pago más importante corresponde al mes de agosto de 2011: U\$S 2845 millones.

En materia de intereses, se registran vencimientos por U\$S 5910 millones, aproximadamente en su totalidad de mediano y largo plazo. El pago más importante corresponde al mes de junio de 2011: U\$S 1052 millones.

Ley de Presupuesto Nacional 2012

El 21 de diciembre de 2011, el Congreso aprobó el Presupuesto Nacional 2012. Esto ocurre luego de transcurrido un año en el que rigió la ley correspondiente al 2010 por no haber podido lograr un acuerdo y aprobación del proyecto 2011. Cabe aclarar que, a pesar de que fuera aprobado, la oposición política del Congreso Nacional marcó algunas contradicciones relacionadas con el proyecto 2012.

Los supuestos macroeconómicos proyectados para 2012 indican un tipo de cambio de \$4,13 por dólar estadounidense. A esto se le agrega un nivel de inflación del 9,9 %, en consonancia con los cálculos oficiales. El nivel proyectado para las exportaciones es de U\$S 82.698 millones, y para las importaciones de U\$S 73.663 millones.

Supuestos macroeconómicos proyecto presupuesto 2010, 2011 y 2012			
	Proyecto 2010	Proyecto 2011	Proyecto 2012
Tipo de cambio	3,95	4,1	4,13
IPC Anual	6,1	8,9	9,9
Exportaciones	65.173	73.858	82.698
Importaciones	50.995	63.990	73.663

Fuente: CES-BCSF sobre la base de Oficina Nacional de Presupuesto, MECON

En materia de resultado financiero, el proyecto prevé un superávit de \$4208 millones, cifra superior a la estimada para 2011. Cabe destacar que el resultado financiero para los primeros nueve meses de este año arrojó un resultado de -\$8309 millones.

Descontando el pago de intereses de deuda (\$47.131 millones), el resultado primario proyectado es de \$51.339 millones. Para 2011 se había estimado un resultado primario de \$39.751 millones, en tanto que para los primeros nueve meses éste fue de \$13.033 millones.

Sector Público Nacional Cuenta Ahorro-Inversión-Financiamiento Proyectos de Presupuesto 2011 y 2012. En millones de \$		
Presupuesto	Año 2011	Año 2012
Recursos Totales	407.768	551.282
Gasto Primario	405.720	547.074
Resultado Primario	39.751	51.339
Pago de Intereses	37.703	47.131
Resultado Financiero	2.048	4.208

Fuente: CES-BCSF sobre la base de Oficina Nacional de Presupuesto, MECON

Aspectos sociales

Indicadores laborales (empleo y desempleo)

Entre 2010 y 2011 los indicadores laborales publicados por INDEC para los 31 aglomerados representativos de Argentina mantuvieron tasas relativamente estables. Al tercer trimestre de 2011, la Población Económicamente Activa (PEA) sobre la total (actividad) fue de 46,7 %, mientras que el porcentaje de población ocupada sobre la población total (empleo) representó el 43,4 %.

La población desocupada representó el 7,2 % del total de la PEA, mientras que hay un 8,8 % de este total que trabaja menos de 35 horas semanales y está dispuesto a trabajar más horas. Dentro de este último grupo, el 68,2 % demanda mayor ocupación.

Indicadores laborales para 31 aglomerados de Argentina En porcentaje							
Tasas	2010				2011		
	1° Trim.	2° Trim.	3° Trim.	4° Trim.	1° Trim.	2° Trim.	3° Trim.
Actividad	46,0	46,1	46,0	45,8	45,8	46,6	46,7
Empleo	42,2	42,5	42,5	42,4	42,4	43,2	43,4
Desocupación	8,3	7,8	7,5	7,3	7,4	7,3	7,2
Subocupación	9,3	9,8	8,8	8,3	8,2	8,4	8,8
Demandante	6,6	6,7	6,1	5,5	5,8	5,7	6,0
No demandante	2,7	3,1	2,7	2,8	2,4	2,7	2,8

Fuente: CES-BCSF sobre la base del INDEC

Indicadores de las condiciones de vida (pobreza e indigencia)

Con relación a los indicadores de condición de vida para el promedio de los 31 aglomerados representativos de Argentina, según las mediciones del INDEC se registró una mejora en los casos tanto de la pobreza como de la indigencia. En este sentido, entre el primer semestre de 2010 y 2011 los hogares bajo la línea de pobreza pasaron de 9 % a 5,7 %, lo que representó el paso de 13,2 % a 8,3 % del porcentaje de personas. En materia de indigencia, el paso fue de 3 % a 2,2 % en el caso de los hogares, y de 3,5 % a 2,4 % para el caso de las personas.

Indicadores de condición de vida para 31 aglomerados de Argentina. En porcentajes					
	1° sem 2007	1° sem 2008	1° sem 2009	1° sem 2010	1° sem 2011
Pobreza					
Hogares	16,6	11,9	9,4	8,1	5,7
Personas	23,4	17,8	13,9	12,0	8,3
Indigencia					
Hogares	5,7	3,8	3,1	2,7	2,2
Personas	8,2	5,1	4,0	3,1	2,4

Fuente: CES-BCSF sobre la base del INDEC

En este punto debemos destacar el efecto distorsivo que genera el cálculo de los niveles oficiales de inflación sobre índices de pobreza y de indigencia. Los mismos son calculados a través de la construcción de canastas básicas de bienes. Para trazar la línea de la pobreza se construye una canasta que involucra alimentos, indumentaria, servicios básicos y otros gastos comunes para una familia tipo. El costo de la misma registró un 12,1 % de incremento para todo 2011. La canasta básica de alimentos, utilizada para calcular los porcentajes de indigencia, registró un incremento del 9,6 %, mientras que algunos índices oficiales calculados por institutos provinciales evidenciaron incrementos cercanos al 20 % para el caso de los alimentos. Es decir que la medición que registra el INDEC considera una inflación menor a la real para su cálculo y subestima los porcentajes tanto de pobreza como de indigencia.

Al respecto, cabe mencionar que desde 2008 la Comisión Episcopal de la Pastoral Social ha manifestado dudas sobre el sistema de medición oficial en cuanto a la realidad socioeconómica argentina, en un escenario inflacionario que golpea más a los sectores de escasos ingresos familiares. Sus conclusiones se basan en resultados del Observatorio de la Deuda Social de la Universidad Católica Argentina (UCA). Las estimaciones realizadas por esta institución están sustentadas en el recálculo del incremento de la Canasta Básica Total y la Canasta Básica Alimentaria del INDEC con utilización de mediciones alternativas de precios. Por lo tanto, concluyen

que “empleando las canastas básicas de INDEC para la estimación de las tasas, la indigencia y la pobreza se redujeron de manera continua durante el período 2006-2010. Sin embargo, esta tendencia difiere si se utiliza una valoración más exigente de las canastas de consumo. En ese caso, si bien la indigencia y la pobreza se reducen entre 2006 y 2007, a partir del año 2007 se incrementa la proporción de personas que no logran cumplir las necesidades mínimas de consumo como consecuencia tanto del proceso inflacionario como de la desaceleración en el ritmo de crecimiento económico y en la generación de puestos de trabajo. Entre los años 2009 y 2010, la indigencia y la pobreza no habrían experimentado cambios significativos, o incluso se habrían

incrementado ligeramente si se emplea, para su estimación, una valoración de precios más realista”⁴. Conforme a los resultados obtenidos, la tasa de pobreza en los principales aglomerados urbanos de Argentina estaría en torno al 18,7 %, mientras que la de indigencia sería cercana al 10,9 % (datos 2010). Estas cifras son superiores a las comunicadas por INDEC.

4. Pontificia Universidad Católica Argentina; Observatorio de la Deuda Social Argentina, Situación de Pobreza e Indigencia en los grandes centros urbanos 2006-2010.

Perspectivas para 2012

Para 2012 se avizora un contexto recesivo mundial según los principales analistas internacionales. Si bien en los últimos períodos el Gobierno nacional ha acudido fundamentalmente al financiamiento interno, el desempeño de la economía local estará influenciado por este contexto que llegará principalmente a través del comercio exterior.

A esto se suma la incertidumbre sobre los niveles de oferta de productos agroindustriales con los que podrá contar el país, lo que compromete la fuente principal de entrada de divisas internacionales.

Además, la desaceleración en la actividad económica del principal socio comercial argentino, Brasil, comprometerá el desempeño de nuestro sector industrial. Una reducción de las tasas de interés podría empujar la depreciación de su moneda y empeorar la competitividad del sector industrial argentino.

A nivel local, el año comienza con una fuerte puja en torno a los incrementos salariales. Mientras que las estimaciones privadas reconocen un nivel de inflación por encima del 20 %, el Gobierno nacional establecería en ese valor el tope de los

aumentos. De esta discusión dependerán los niveles de consumo para 2012, además de la posible disminución en los niveles de financiación.

El resultado financiero de las provincias fue negativo en 2011, lo que implicará una mayor demanda de asistencia por parte de las mismas. Se espera una desaceleración del gasto público (proceso que comenzó en el último trimestre de 2011) y aumentos tarifarios, tanto en la Nación como en las provincias.

Frente a este escenario, el Gobierno nacional continuará implementando políticas a los efectos de contrarrestar la depreciación del tipo de cambio, la pérdida de reservas internacionales, y el deterioro del superávit comercial y del resultado financiero. Entre ellas, se destaca la disminución de subsidios a los servicios públicos, lo que redundará en mayores niveles de inflación. Todas estas medidas alimentarán el proceso de desaceleración de la actividad económica que comenzó durante el último trimestre de 2011.

Contexto Provincial y Regional

Durante 2011 la provincia de Santa Fe pasó por un período de expansión moderada. Con relación a la actividad económica, se observó un incremento del 3,2 %, inferior al de 2010 (6,8 %).

La campaña 2010/2011 registró una producción granaria total de 16,2 millones de toneladas, cifra que marcó una reducción del 0,9 % con relación a la campaña 2009/2010. Particularmente la producción de soja y maíz, alcanzó las 9,5 y 3,5 millones de toneladas. Para molienda de oleaginosas –uno de los sectores con mayor fuerza sobre la actividad económica provincial– se destinaron más de 33 millones de toneladas de soja y girasol (dato que incluye la producción de oleaginosas de diversas provincias).

La producción láctea tuvo un desempeño mejor al del año anterior y alcanzó, para los primeros diez meses del año, volúmenes superiores a los 1865 millones de litros de leche. Las exportaciones de sus derivados (leche en polvo, queso, etc.) también se vieron incrementadas y el precio del litro de leche abonado al productor fluctuó en torno al \$1,50. La suba del costo de los insumos fue sustancialmente mayor a la del precio pagado al productor.

En tanto, las existencias de ganado bovino en la provincia de Santa Fe al finalizar el primer semestre de 2011 superaron las 6 millones de cabezas; valor similar al del primer

semestre de 2010. Se faenó más de un 1,7 millones de cabezas y se participó de las exportaciones nacionales en aproximadamente el 25 % del total, medido en dólares FOB. Por otro lado, respecto de la evolución del sector de la maquinaria agrícola, las ventas de las fábricas radicadas en la provincia de Santa Fe en 2011 volvieron a deteriorarse y cayeron a niveles similares a los de 2009.

El sector de la construcción medido a través del consumo de cemento Portland acumuló un incremento del 10,9 %, mientras que en igual período del año anterior había mostrado una tasa positiva de sólo el 1 %.

Los niveles de precios establecidos por el IPC - Provincia de Santa Fe registraron una tasa de inflación del 21 %, guarismo inferior al de 2010 (25,6 %).

Al tercer trimestre de 2011, tanto los recursos como los gastos totales variaron positivamente. Sin embargo, los gastos crecieron en más de diez puntos porcentuales que los recursos, por lo que el período cerró con un resultado primario negativo de \$1054 millones.

El Presupuesto provincial aprobado para 2012, al igual que el estimado para 2011, cerraría con saldo positivo. El mismo se prevé en \$262 millones de pesos, como resultado de percibir \$29.908 millones en concepto de ingresos totales y destinar \$29.646 millones a gastos.

Actividad económica

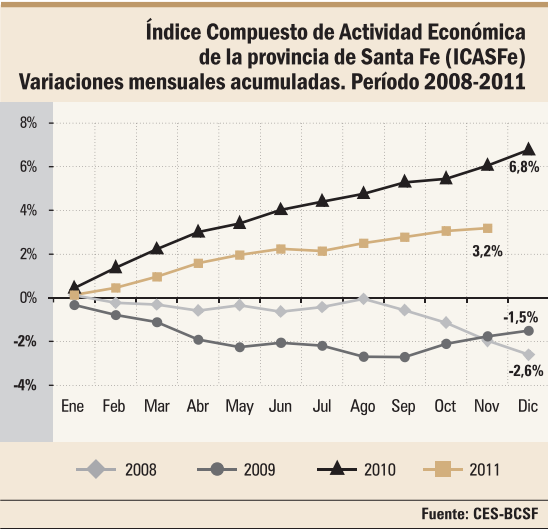
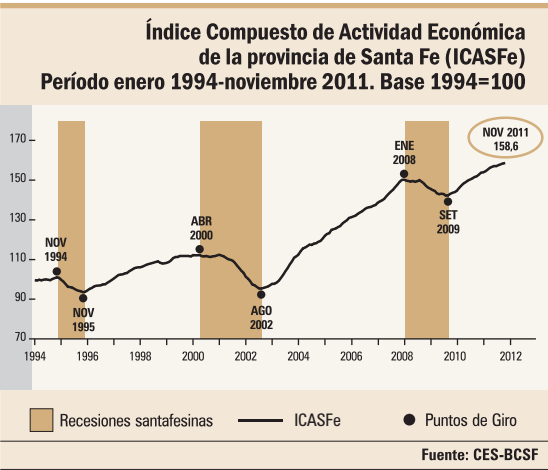
Comenzamos este apartado analizando la evolución que durante 2011 manifestó la actividad económica provincial considerando la evolución del Índice Coincidente de Actividad Económica de la provincia de Santa Fe (ICASFe) elaborado desde el Centro de Estudios y Servicios de nuestra institución. Además, se incluyen los resultados revelados por el Producto Bruto Geográfico (PBG), según sus ramas de actividad.

Posteriormente, se aborda la evolución de los sectores más representativos de nuestra región, concentrándonos en el granario, el lácteo, el de la carne bovina, la molienda de oleaginosas, la producción de maquinaria agrícola y la construcción, entre otros.

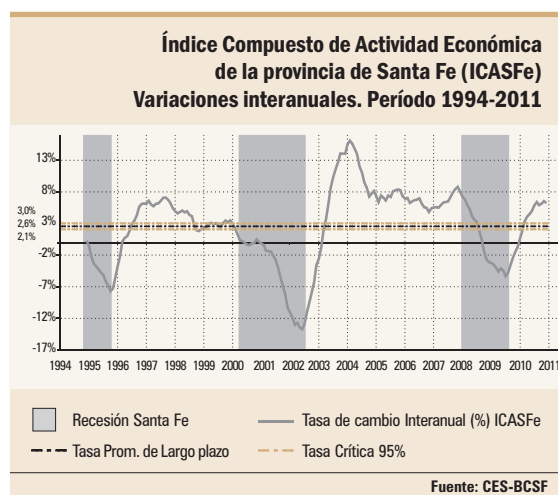
Evolución de la actividad económica
Índice Compuesto de Actividad Económica de la provincia de Santa Fe (ICASFe).
En agosto de 2010, el ICASFe, con Base=100 en 1994, logra

superar su máximo nivel histórico (enero de 2008) con un valor de 150,8. A partir de esa fecha, el índice se mantuvo levemente por encima de éste nivel, alcanzando en su última medición (noviembre 2011) un valor igual a 158,6. En este sentido, habiendo finalizado el período de recuperación, la actividad económica provincial se mantuvo durante 2011 con una la tendencia alcista pero a un ritmo de expansión moderada.

La economía provincial, en los primeros once meses del año, creció un 3,2 %. Lógicamente, esto la ubica en niveles superiores a los años recesivos de 2008 y 2009, pero inferiores a los de 2010. Esta situación refleja una vez más que, si bien 2010 y 2011 se encuentran dentro de la misma fase de crecimiento, la expansión de 2011 (3,2 %) se modera con relación al crecimiento de 2010 (6,8 %).



En abril de 2010, la variación interanual del ICASFe superó la tasa de crecimiento de largo plazo (2,6 %) de la economía provincial, posicionándose a partir de allí en niveles superiores a dicho valor. Sin embargo, y consolidando lo mencionado, desde septiembre de 2010 se observa un leve amesetamiento que gira en torno al 3-4 %.



Evolución del Producto Bruto Geográfico (PBG)

El PBG de la provincia de Santa Fe publicado para 2010 marcó un alza del 9,6 %; situación se corresponde con lo relevado por el ICASFe para dicho período. Medido en valores corrientes, el PBG se ubicó en \$129.643 millones. Sin embargo, en valores constantes a precios de 1993, este monto se reduce a \$32.161 millones. En cuanto a este último valor, el sector terciario concentra el 66,9 % del PBG y sus principales contribuciones provienen de los Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler (\$7897 millones), del Comercio (\$4969 millones) y el Transporte, almacenamiento y comunicaciones (\$2486 millones). El sector secundario representa el 23,9 % y su principal aporte corresponde a la Industria manufacturera (\$6015 millones). En tanto, el sector primario concentra sólo el 9,1 % del PBG y corresponde, casi en su totalidad, a la Agricultura, ganadería y caza (\$2928 millones).

Entre 2009 y 2010 no se presentaron variaciones porcentuales negativas en ninguno de los rubros que componen el PBG. Por el contrario, los principales incrementos se observan en Agricultura, ganadería y caza (19,3 %); Transporte, almacenamiento y comunicaciones (15,7 %); Intermediación financiera (15,3 %); y Pesca (15,2 %). En valores absolutos, los principales incrementos corresponden a la Industria manufacturera (\$664 millones); el Comercio (\$556 millones); la Agricultura, ganadería y caza (\$473 millones); y el Transporte, almacenamiento y comunicaciones (\$337 millones).

Sector granario

La provincia de Santa Fe participó en la producción granaria del país aportando aproximadamente el 20,2 % de la misma. En ésta se incluyen: la soja, el maíz, el trigo, el girasol, el arroz, el sorgo, el maní y el algodón.

En la campaña 2010/2011, se registró una producción total de 16 millones de toneladas, cifra que marca una reducción del -0,6 % en comparación con la campaña 2009/10. Situación contraria a la de la campaña 2008/2009, en la cual se observó un incremento del 51,5 %.

Producto Bruto Geográfico de la provincia de Santa Fe en miles de pesos de 1993. Período 2009-2010

Producto Bruto Geográfico	2009	2010	Variación %
Sector Primario			
Agricultura, ganadería y caza	2.454.624	2.928.231	19,3%
Pesca	3.215	3.704	15,2%
Explot. de minas y canteras	5.177	5.592	8,0%
Sector Secundario			
Industria manufacturera	5.351.487	6.015.737	12,4%
Electricidad, gas y agua	893.965	997.108	11,5%
Construcciones	662.181	689.128	4,1%
Sector Terciario			
Comercio	4.413.180	4.969.496	12,6%
Restaurantes y hoteles	230.431	235.367	2,1%
Transp., almac. y comunic.	2.149.320	2.486.351	15,7%
Intermediación financiera	1.051.929	1.212.543	15,3%
Serv. inmoibil., emp y de alq.	7.636.184	7.897.352	3,4%
Adm. púb. y Seg. Social	1.269.501	1.324.802	4,4%
Enseñanza	1.084.379	1.131.506	4,3%
Servicios sociales y de salud	1.263.989	1.354.392	7,2%
Serv. comunit., soc. y personales	568.014	574.849	1,2%
Servicio doméstico	320.014	335.476	4,8%
TOTAL	29.357.590	32.161.634	9,6%

Fuente: CES- BCSF sobre la base del IPECE

En términos absolutos, los mayores niveles de producción provienen de la soja y representan el 59,2 % de la producción total, le siguen el maíz y el trigo con el 21,5 y 10,7 %, respectivamente. El sorgo representa el 4,4 % mientras que el arroz, el girasol y el algodón concentran individualmente entre el 1 y 2 % de la producción total.

En la tabla que se encuentra a continuación es posible observar las hectáreas sembradas y cosechadas por departamento junto a las toneladas producidas y el rendimiento promedio de cada producto. Ver cuadro de la página siguiente.

Los rindes observados en la última campaña son muy similares a los de la campaña 2009/2010. El maíz presentó un rinde promedio de 7,2 toneladas por hectárea (tn/ha), el arroz de 5,9 tn/ha, y el sorgo de 5,1 tn/ha. Por su parte, la soja, el trigo y el maní marcaron rindes promedio de 2,9; 2,8 y 2,3 tn/ha, respectivamente; el del algodón de 2,2 tn/ha, y el del girasol de 1,7 tn/ha.

La Bolsa de Comercio de Santa Fe cuenta actualmente con un Sistema de Estimaciones Agrícolas (SEA) para la región centro/norte de la provincia de Santa Fe. Éste surge del trabajo articulado con el Ministerio de la Producción de la Provincia y el Instituto de Investigaciones Científicas y Técnicas (IDICYT) de la Facultad de Ciencias de la Tierra y el Ambiente de la Universidad Católica de Santa Fe (UCSF). El mismo es una herramienta que aporta valiosa información referente a los parámetros que hacen a los procesos productivos, a la calidad de los productos, a la dinámica de los recursos naturales y a los aspectos socioeconómicos en tiempo real. El área de trabajo abarca los siguientes departamentos de la provincia de Santa Fe: La Capital, Castellanos, Las Colonias, Garay, San Justo, San Cristóbal, 9 de Julio,

Producción de algodón, arroz, girasol, maíz, soja, sorgo, maní y trigo. Campaña 2010/2011					
Miles de toneladas					
Cultivo	Departamento	Superficie sembrada (ha)	Superficie cosechada (ha)	Producción (tn)	Rendimiento (tn/ha)
Algodón	** Total	88.300	84.000	180.980	2,2
	9 de Julio	68.100	64.600	142.120	2,2
	General Obligado	10.000	9.700	19.400	2,0
	San Javier	200	200	460	2,3
	Vera	10.000	9.500	19.000	2,0
	** Total	36.400	36.400	213.200	5,9
Arroz	Garay	12.200	12.200	73.000	6,0
	La Capital	700	700	4.200	6,0
	San Javier	23.500	23.500	136.000	5,8
	** Total	173.875	170.875	293.815	1,7
Girasol	9 de Julio	15.000	15.000	13.500	0,9
	Belgrano	125	125	225	1,8
	Castellanos	4.000	4.000	8.000	2,0
	General López	850	850	2.380	2,8
	General Obligado	80.000	79.000	134.300	1,7
	La Capital	6.000	6.000	11.400	1,9
	Las Colonias	7.000	7.000	13.300	1,9
	San Cristóbal	21.000	21.000	35.700	1,7
	San Javier	10.000	9.200	15.640	1,7
	San Jerónimo	1.300	1.300	2.210	1,7
	San Justo	15.000	15.000	30.000	2,0
	San Martín	600	600	1.200	2,0
	Vera	13.000	11.800	25.960	2,2
	** Total	567.423	488.173	3.533.090	7,2
	9 de Julio	14.000	11.500	41.400	3,6
	Belgrano	53.000	50.350	433.010	8,6
	Caseros	34.300	34.300	301.840	8,8
Maíz	Castellanos	38.000	28.000	159.600	5,7
	Constitución	15.500	15.500	133.300	8,6
	Garay	500	300	1.200	4,0
	General López	107.000	105.000	861.000	8,2
	General Obligado	25.000	22.900	73.280	3,2
	Iriondo	49.623	47.123	376.980	8,0
	La Capital	4.500	3.200	15.360	4,8
	Las Colonias	35.000	26.000	140.400	5,4
	Rosario	5.000	5.000	41.000	8,2
	San Cristóbal	15.000	5.000	26.000	5,2
	San Javier	6.000	4.200	15.120	3,6
	San Jerónimo	51.300	42.100	273.650	6,5
	San Justo	15.000	10.500	45.150	4,3
	San Lorenzo	12.000	12.000	100.800	8,4
	San Martín	77.700	58.300	466.400	8,0
	Vera	9.000	6.900	27.600	4,0
Maní	** Total	130	130	299	2,3
	Garay	130	130	299	2,3
Soja	** Total	3.107.737	3.094.737	9.741.349	3,1
	9 de Julio	77.000	70.500	136.300	1,9
	Belgrano	134.874	134.874	430.689	3,2
	Caseros	252.900	252.900	919.440	3,6
	Castellanos	285.000	285.000	915.600	3,2
	Constitución	229.600	229.600	838.440	3,7
	Garay	4.000	4.000	10.800	2,7
	General López	663.000	663.000	2.273.400	3,4
	General Obligado	85.000	79.000	131.600	1,7
	Iriondo	172.160	172.160	532.928	3,1
	La Capital	47.000	47.000	130.000	2,8
	Las Colonias	225.000	225.000	658.900	2,9
	Rosario	116.800	116.800	398.480	3,4
	San Cristóbal	74.000	74.000	183.200	2,5
	San Javier	15.000	15.000	27.000	1,8
	San Jerónimo	139.594	139.594	374.891	2,7
Sorgo	San Justo	155.000	154.500	326.950	2,1
	San Lorenzo	129.300	129.300	466.040	3,6
	San Martín	271.509	271.509	926.691	3,4
	Vera	31.000	31.000	60.000	1,9
	** Total	188.012	146.512	743.830	5,1
	9 de Julio	19.800	17.100	54.720	3,2
	Belgrano	10.212	10.212	71.480	7,0
	Caseros	2.300	2.300	16.100	7,0
	Castellanos	18.000	11.000	60.500	5,5
	Constitución	1.400	1.400	9.800	7,0
	Garay	500	200	800	4,0
	General López	1.500	1.500	9.750	6,5
	General Obligado	16.000	13.700	46.580	3,4
	Iriondo	18.700	18.700	140.250	7,5
	La Capital	5.000	3.300	13.200	4,0
	Las Colonias	15.000	8.000	40.000	5,0
Trigo	Rosario	1.000	1.000	6.000	6,0
	San Cristóbal	32.000	20.000	90.000	4,5
	San Javier	5.500	4.000	14.000	3,5
	San Jerónimo	4.000	4.000	26.000	6,5
	San Justo	14.000	9.000	34.200	3,8
	San Lorenzo	1.300	1.300	8.450	6,5
	San Martín	7.600	7.600	53.200	7,0
	Vera	14.200	12.200	48.800	4,0
	** Total	444.280	438.780	1.819.520	4,1
	9 de Julio	18.000	14.000	23.130	1,7
	Belgrano	16.050	16.050	81.220	5,1
	Caseros	18.000	18.000	91.090	5,1
	Castellanos	63.000	63.000	234.220	3,7
	Constitución	14.200	14.200	67.460	4,8
	General López	70.000	70.000	354.220	5,1
	General Obligado	25.000	25.000	72.290	2,9
	Iriondo	16.500	16.500	83.490	5,1
Basta	La Capital	7.000	7.000	24.580	3,5
	Las Colonias	47.000	47.000	169.880	3,6
	Rosario	10.000	10.000	47.500	4,8
	San Cristóbal	9.000	9.000	24.170	2,7
	San Javier	2.500	2.500	6.450	2,6
	San Jerónimo	39.880	39.880	181.210	4,5
	San Justo	19.000	19.000	60.630	3,2
	San Lorenzo	11.000	11.000	52.260	4,8
	San Martín	53.650	52.150	231.580	4,4
	Vera	4.500	4.500	13.940	3,1

Fuente: CES-BCSF sobre la base del Ministerio de Agricultura de la Nación

Vera, General Obligado y San Javier, que en su conjunto comprenden una superficie de poco más de un millón y medio de hectáreas con capacidad productiva para uso agrícola.

Este sistema permite estimar los niveles de producción de los diversos cultivos para la campaña 2011/2012. De acuerdo con la última información publicada, la producción de girasol ronda las 173 mil toneladas, con un rendimiento promedio de 2,3 tn/ha y una superficie sembrada de 79 mil ha para la zona norte de la provincia. Mientras que en el caso del maíz de primera, los rendimientos obtenidos son variados, se mantienen en toda el área, y alcanzan los 6,5 - 7,0 tn/ha en la parte centro-norte del departamento Las Colonias; 5 a 6,5 tn/ha en San Justo; y 3,8 qq/ha en el norte del departamento Castellanos, aunque en el centro-sur de dicho departamento los rindes que se obtienen varían entre 6 y 8,2 tn/ha, y en el departamento La Capital, entre 5 y 5,5 tn/ha.

La producción de soja de primera se estima en 1.137 mil toneladas y la segunda en 480 mil toneladas, sumando un total de 1.617 mil toneladas. Particularmente, respecto de la soja de primera, hasta el momento la situación de los cultivos es buena en un 90 % del área analizada, aunque al oeste del comenzó a manifestarse el desmejoramiento del cultivo tras las altas temperaturas registradas y la ausencia de lluvias. La soja de segunda sigue presentando mucha irregularidad y heterogeneidad con lotes manchonados (no uniformes), desarrollo desperejo, diferentes alturas y con competencias de malezas. En promedio, la situación de este cultivo es regular.

La producción estimada de sorgo es de 251 mil toneladas, y la superficie sembrada es de 78 mil ha con un rinde promedio de 3,2 tn/ha, muy por debajo de la campaña 2010/2011. Por último, en cuanto a la producción de algodón, se observan ciertas dificultades a raíz de las escasas nubes precipitaciones, la amplitud térmica y las altas temperaturas que se registran, lo cual impide un desarrollo normal, y por lo tanto su estado es de regular a bueno (pocos lotes).

Por último, es importante destacar la importancia de la caña de azúcar como cultivo industrial de la región circundante a la Bolsa de Comercio de Santa Fe. En la campaña 2011, en la zona cañera santafesina ubicada en el departamento General Obligado, se implantaron 5100 hectáreas de las que se obtuvieron 180 mil toneladas de caña de azúcar, un 40 % más que la campaña anterior. La molienda dejó 17 mil toneladas de azúcar. Para la campaña 2012, se han implantado 6400 hectáreas pero se estiman rendimientos muy inferiores a los del año anterior por efecto de la sequía. En tanto, por intermedio del Programa de Servicios Agrícolas Provinciales (PROSAP), está en gestión un financiamiento del Banco Mundial para la construcción de un acueducto que permita regar 10 mil hectáreas para la producción de caña. Al cierre de esta Memoria, el gobierno de la provincia de Santa Fe esperaba la aceptación del financiamiento por parte de la Nación, habiéndose ya concluido y elevado toda la documentación técnica del proyecto.

Sector lácteo

El desempeño de la producción láctea en 2011 registra, para los primeros diez meses, volúmenes superiores a los 1865 millones de litros de leche, esto es, un 13,2 % superior al mismo período del año anterior. Además, según información suministrada por el Ministerio de la Producción de la Provincia de Santa Fe, nuestra región cuenta con 4256 tambos (dato al primer semestre de 2011) que se localizan princi-

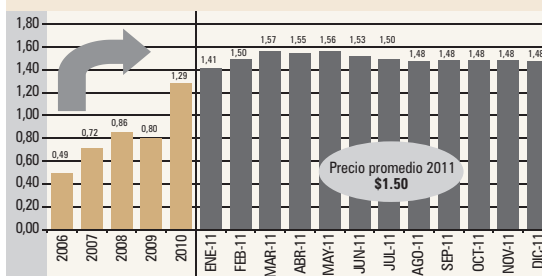
palmente en los departamentos San Cristóbal, las Colonias y Castellanos. Estos departamentos son limítrofes entre sí y se ubican dentro de lo que se caracteriza como la “cuenca lechera” de la provincia de Santa Fe, ubicada al centro-norte del territorio. Esta región es una de las más importantes de América Latina y es el área de asentamiento de las principales industrias procesadoras de lácteos.

El precio del litro de leche abonado al productor a lo largo de 2011 fluctuó en torno a \$1,50. Este monto representa un incremento del 16,7 % respecto del precio pagado en 2010 y, sin embargo, la suba del costo de los insumos fue sustancialmente mayor.

Según información publicada por la Asociación Argentina de Consorcios Regionales de Experimentación Agrícola (CREA), un rollo de cola de cosecha de cebada, que el año pasado se pagaba \$56 la tonelada (\$/tn), actualmente se abona \$70/tn. El alimento balanceado cuesta unos \$900/tn contra \$650 a \$700/tn de un año atrás. La pulverización tiene ahora un costo de \$24/ha contra \$20/ha en enero de 2011. El fertilizante para las pasturas es un costo dolarizado que se incrementó entre un 20 % y un 30 % en el último año, mientras que el gasoil aumentó alrededor de un 40 % en el mismo período. Otros insumos siguen la misma tendencia creciente: el afrechillo aumentó 50 % en los últimos 12 meses y el glifosato, 15 %.

Considerando la oferta mundial de productos derivados de la leche, Argentina se encuentra muy por debajo de los Estados Unidos, Nueva Zelanda, la Unión Europea y

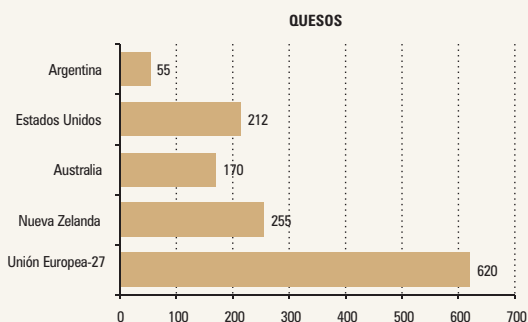
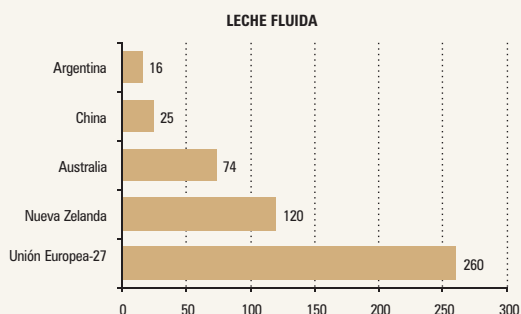
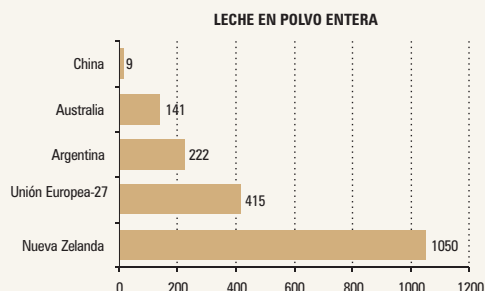
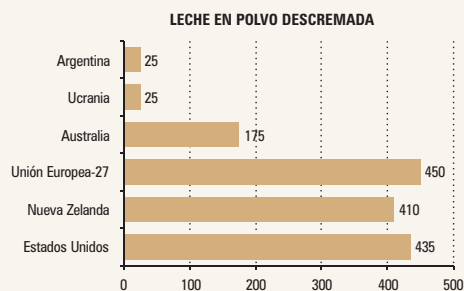
Precio del litro de leche abonado al productor, en pesos Período 2006-2010



Fuente: CES-BCSF sobre la base del Departamento de Lechería, Dirección de Sanidad Animal y Ministerio de la Producción

Australia. En particular, las exportaciones nacionales de leche en polvo descremada y entera, en 2011, alcanzaron las 25 mil y 222 mil toneladas métricas, respectivamente. Estos volúmenes marcan, respecto de 2010, un incremento del 25 % en la exportación de leche en polvo descremada y del 73,4 % en la leche en polvo entera. A su vez, la leche fluida se exportó por un total de 16 mil toneladas métricas, lo cual indica una reducción del 27,3 % con relación a 2010, y las exportaciones de quesos se incrementaron un 22,2 %, totalizando las 55 mil toneladas métricas.

Principales exportadores mundiales de leche en polvo descremada, entera, fluida y quesos En miles de toneladas métricas. Período 2011



Fuente: Centro de Estudios y Servicios, Bolsa de Comercio de Santa Fe, sobre la base del United States Department of Agriculture (USDA) y MINAGRI

Sector de la carne bovina

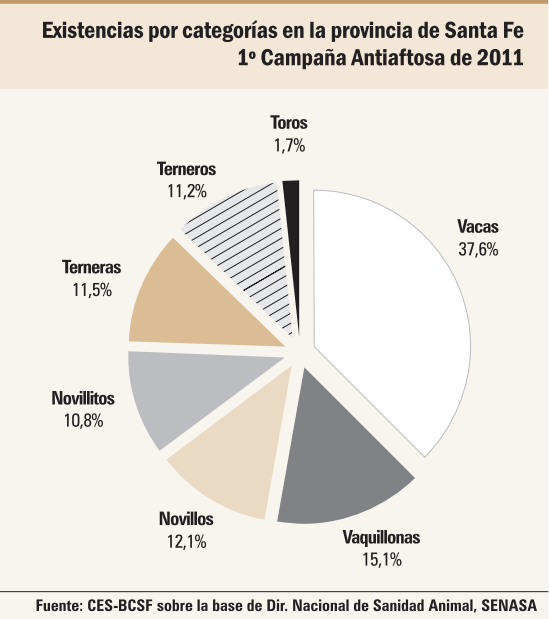
Las existencias de ganado bovino⁴ en la provincia de Santa Fe, al finalizar el primer semestre de 2011, superan las 6 millones de cabezas. En los departamentos San Cristóbal y Vera se concentran el 18,2 y 12,6 % de los vacunos, respectivamente; es decir, casi un tercio del total provincial. Si a ello le añadimos la participación del resto de los departamentos que conforman la zona norte de la provincia (General

Obligado, 9 de Julio, San Javier y San Justo), observamos que el 59,7 % de los bovinos se localiza en esta región. Se debe destacar la importancia de este sector en el área de mayor representatividad institucional. En este sentido, los departamentos del centro-norte de la provincia concentran poco más del 80 % de las existencias vacunas.

Existencia de vacunos según las vacunaciones de fiebre antiaftosa, por departamento. Primeros semestres anuales Período 2004-2011								
Departamentos	1° Sem 04	1° Sem 05	1° Sem 06	1° Sem 07	1° Sem 08	1° Sem 09	1° Sem 10	1° Sem 11
Belgrano	66.545	68.354	69.244	75.534	63.268	163.667	65.223	54.925
Caseros	89.021	89.729	95.690	96.216	91.344	90.211	87.403	80.844
Castellanos	671.367	662.127	666.647	691.072	625.733	607.821	572.762	553.505
Constitución	114.699	115.037	133.508	148.682	149.275	143.687	138.644	125.233
Garay	185.764	191.655	204.043	197.295	201.365	206.372	175.669	180.813
General López	443.554	438.383	444.795	471.574	455.531	449.831	410.628	384.904
General Obligado	524.462	545.994	576.798	579.775	583.867	639.380	553.666	547.301
Iriondo	113.892	117.263	120.519	122.642	123.323	124.020	119.666	107.918
La Capital	140.020	152.172	162.900	166.626	161.037	171.911	132.861	148.264
Las Colonias	531.951	538.655	543.859	562.028	511.775	503.585	493.377	484.101
Nueve de Julio	825.244	890.232	892.140	931.169	893.870	727.036	589.444	604.549
Rosario	50.327	49.980	54.223	57.668	55.483	57.486	64.077	49.916
San Cristóbal	1.409.448	1.375.845	1.381.851	1.456.077	1.457.977	1.249.922	1.125.711	1.160.021
San Javier	338.800	343.717	367.681	360.451	412.079	309.294	355.594	352.611
San Jerónimo	164.201	171.028	186.325	193.606	187.791	203.105	174.005	169.103
San Justo	370.622	376.166	378.532	395.162	384.468	349.254	351.201	345.561
San Lorenzo	42.915	40.433	42.536	41.078	47.373	43.351	43.308	41.059
San Martín	246.039	240.850	246.968	249.179	216.006	210.848	201.265	196.694
Vera	806.708	846.042	879.322	904.021	965.955	822.839	782.499	803.931
Total	7.135.579	7.253.662	7.447.581	7.699.855	7.587.520	7.073.620	6.437.003	6.391.253

Fuente: Centro de Estudios y Servicios, Bolsa de Comercio de Santa Fe, sobre la base de la Dirección Nacional de Sanidad Animal, SENASA

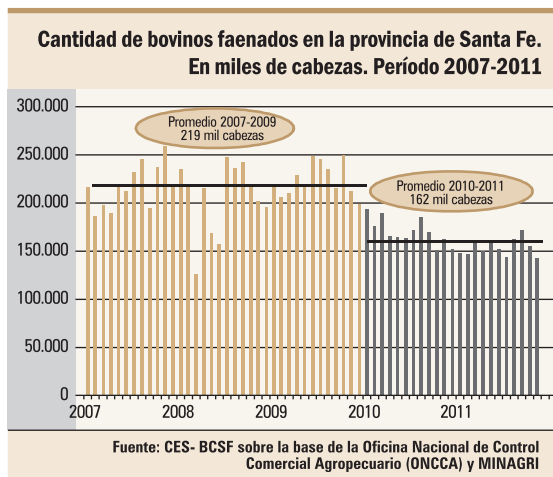
En líneas generales, los últimos períodos marcan reducciones de existencias en la mayoría de los departamentos. Entre 2010 y 2011, las principales disminuciones porcentuales se observan en los departamentos de Rosario (-22,1 %; -14.161 cabezas) y Belgrano (-15,8 %; -10.298 cabezas), sin embargo, en términos absolutos las mayores caídas se encuentran en General López (25.724 cabezas; -6,3 %) y Castellanos (19.257 cabezas; -3,4 %). Respecto de las existencias por categorías, en 2011 se mantiene la composición de períodos previos a éste. Las vacas representan el 37,6 % del total y las vaquillonas el 15,1 %. Los ternero/as rondan el 11 % y los novillos y novillitos el 12,1 y 10,8 %, respectivamente. Por último, los toros son el 1,7 % del total.



4. Según el registro de vacunación antiaftosa.

En 2011, en la provincia de Santa Fe se encuentran establecidos 38 mataderos-frigoríficos. De acuerdo con informes privados, en el último año la situación de los mismos se ha visto fuertemente deteriorada, estimándose a nivel nacional el cierre de 120 plantas frigoríficas, lo que afectó a casi 13 mil trabajadores. Dentro de las plantas que dejaron de operar, hay desde complejos exportadores hasta mataderos municipales. En este sentido, la industria frigorífica se encuentra afectada por la caída en el valor del recupero más las exportaciones acotadas y la reducción de la oferta, lo cual plantea una capacidad ociosa que en algunos casos llega al 40 % e incrementa los costos fijos. A esto se le agrega la reducción del crédito, lo que empeora la situación.

El número total de cabezas faenadas en la provincia supera 1.700 mil (17,3 % del total nacional). Este valor es similar al de 2010 pero inferior al de los años precedentes. En términos mensuales, la faena promedio de 2010-2011 es de 162 mil cabezas, mientras que entre 2007 y 2009 la faena mensual se ubica en torno a las 219 mil.

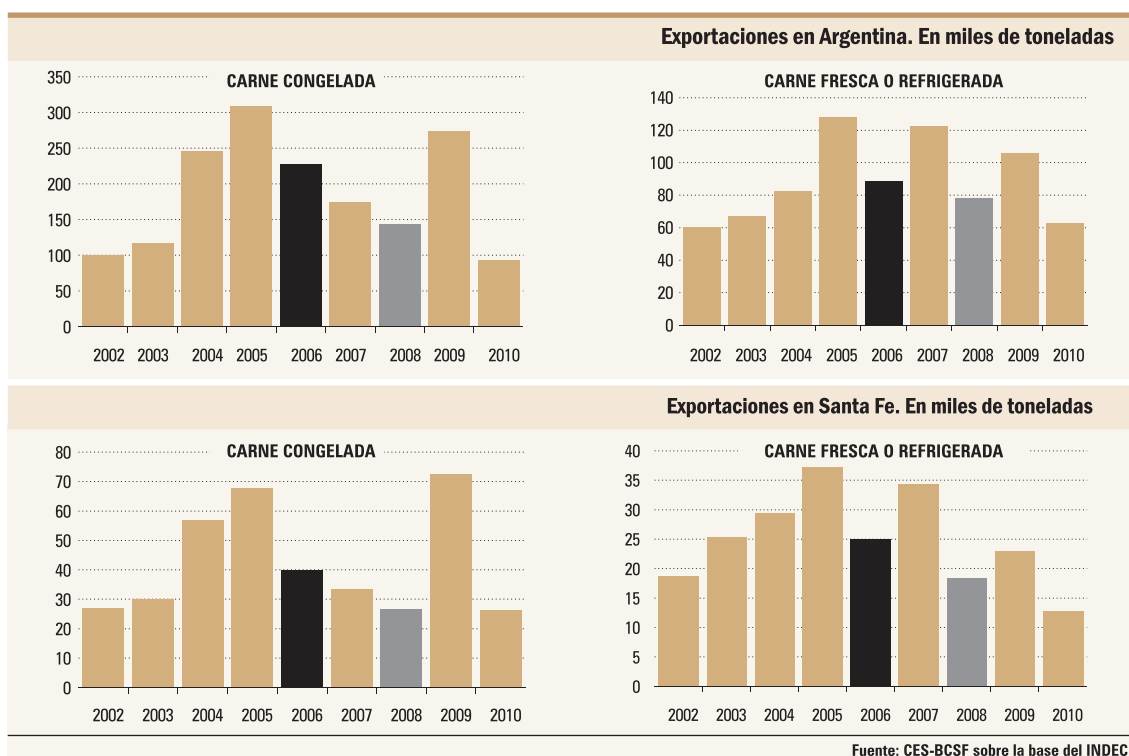


Históricamente, la provincia de Santa Fe se destaca por su participación en el comercio exterior nacional vinculado a las ventas de carne bovina. Así, en 2010 el porcentaje de participación en las exportaciones santafesinas según su origen fue del 26 % en las toneladas exportadas de carne fresca, refrigerada o congelada y del 25 % según los dólares FOB comercializados.

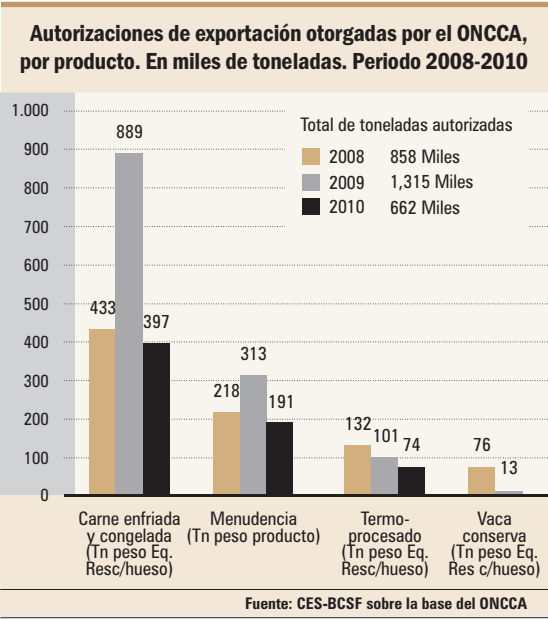
Exportaciones de carne bovina congelada, fresca o refrigerada. En miles de U\$S FOB y en toneladas Período 2002-2010						
Período	Santa Fe		Argentina		Participación Santa Fe en Argentina	
	Miles de Tn	Miles U\$S FOB	Miles de Tn	Miles U\$S FOB	Tn	U\$S FOB
2002	103	45.603	347	160.152	30%	28%
2003	152	55.435	462	183.565	33%	30%
2004	232	86.351	825	327.664	28%	26%
2005	292	105.060	1.171	437.547	25%	24%
2006	252	65.143	1.116	315.676	23%	21%
2007	314	67.846	1.209	297.092	26%	23%
2008	323	44.879	1.366	221.457	24%	20%
2009	407	95.611	1.530	379.290	27%	25%
2010	271	39.194	1.049	154.780	26%	25%

Fuente: CES-BCSF sobre la base del INDEC

Las medidas gubernamentales tuvieron un fuerte impacto sobre las posiciones arancelarias vinculadas con la carne vacuna congelada, fresca o refrigerada, principales productos de exportación. Los gráficos que se encuentran a continuación permiten visualizar claramente cómo las exportaciones se redujeron, tanto a nivel nacional como provincial, en años claves como 2006, cuando comenzó a regir el ROE rojo, y 2008, a partir del cual se estableció el Encaje Productivo Exportador.



Por otro lado, cabe notar el auge de las exportaciones en 2009. Esto se debe a que ese año desde la ONCCA se autorizaron 889 mil toneladas de carne enfiada y congelada, más del doble de las toneladas autorizadas en 2008 y 2010. Al considerar las autorizaciones totales otorgadas por la ONCCA, se observa que poco más del 55 % de éstas se concedió a productos vinculados con la carne enfiada y congelada. Las menudencias representaron poco menos del 30 %, y la carne termo-procesada el 10 %. El resto correspondió a vaca conserva.



Finalmente, se encuentran las autorizaciones correspondientes al ganado en pie, medido por el número de cabezas y no por toneladas. Al igual que con los otros productos, en 2009 (3076 cabezas) las autorizaciones fueron superiores a las de 2008 (1809 cabezas) y 2010 (1097 cabezas). Respecto de 2011, sólo se cuenta con información a mayo, siendo el total autorizado de 196 mil tn.

Considerando las exportaciones nacionales, en 2011 las ventas de carne fresca alcanzaron los U\$S 884 millones, es decir, un 17,4 % más que en 2010. Los principales destinos fueron: Israel, Alemania, Chile, Rusia, Brasil y Holanda. Los cortes Hilton se exportaron por un total de U\$S 303 millones (11,0 % menos que en 2010) principalmente a Alemania, Holanda e Italia. Las menudencias y vísceras se incrementaron en un 18,9 % y alcanzó los U\$S 225 millones; el 72,0 % de este monto tuvo como destino a Hong Kong, Rusia y el Congo. Por último, el total de carne bovina procesada entre 2010 y 2011 se redujo un 30,2 % y llegó a un total de U\$S 78,9 millones. Entre sus principales destinos, se encuentran Estados Unidos, Holanda, Italia, Gran Bretaña, Marruecos y Japón.

Algunos otros indicadores referidos al sector vacuno nacional nos marcan que entre 2010 y 2011 la faena nacional se redujo un 6,9 %, manteniéndose en los 11 millones de cabezas. Las exportaciones totales cayeron más del 13,7 % y el consumo interno se encuentra en sólo 56 kg/hab/año contra 68 kg/ha/año de 2009. Esta reducción pareciera indicar que las regulaciones públicas vinculadas al control de precios no han sido efectivas en cuanto a su objetivo para alentar el consumo interno de carne bovina. Tal es así que, entre 2001 y 2011, las tasas de crecimiento de los precios de los diver-

sos cortes se acercaron al 700 %. Puntualmente, el kilogramo de asado en 2001 promediaba los \$3,50, mientras que hoy asciende a \$30. Asimismo, el cuadril y la nalga pasaron de \$4,00 a \$37, respectivamente. En tanto, el kilo de paleta se incrementó de \$3,00 a \$29.

Por su parte, el precio general de la hacienda en el Mercado de Liniers en 2011 fue de \$7727/kilo vivo, un 33,9 % por encima de 2010. Sin embargo, se debe tener en cuenta que esta importante suba se ha visto compensada por un progresivo aumento en los costos de producción, neutralizando los márgenes de ganancia de años anteriores.

Serie de indicadores nacionales Años 2005 al 2011						
Año	Existencias	Faena	Produc. (TN)	KG Gancho	Export. (TN)	Consumo Kg/hab/año
2005	54.349.907	14.242.034	3.132.012	219,9	850.527	2.281.484
2006	55.545.942	13.417.524	3.037.974	226,4	634.828	2.403.145
2007	55.889.964	14.924.691	3.217.604	215,5	593.211	2.624.392
2008	55.112.979	14.624.421	3.123.933	213,6	465.236	2.658.696
2009	51.896.147	16.053.007	3.376.389	210,3	721.050	2.655.338
2010	47.681.661	11.882.714	2.508.654	221,4	327.851	2.180.802
2011	S/D	11.057.898	2.439.847	228,8	282.844	2.157.002

Fuente: CES-BCSF sobre la base del SENASA

En líneas generales, y conforme a los datos presentados, podemos concluir que 2011 no ha sido un año favorable para la carne bovina. Algunas de las variables analizadas se encuentran estancadas mientras que otras han caído de manera considerable. Esperamos que en los próximos períodos las medidas gubernamentales acompañen el crecimiento del sector teniendo en cuenta su fuerte impacto social. En este sentido, hacemos referencia a la mano de obra no calificada que, en caso de dejar de estar empleada en dichas tareas campestres, sale en busca de nuevas alternativas laborales dentro de las ciudades, lo cual conlleva a la expansión de los “cordones marginales” y deriva en nuevos problemas sociales, tales como la inseguridad, la pérdida de valores éticos y civiles, entre otros.

Molienda de oleaginosas

El complejo molinero de la provincia de Santa Fe es, sin duda alguna, el más importante del país, pues genera un fuerte dinamismo sobre la actividad económica provincial. El total de semillas que se destinó a molienda en 2011 supera las 33 mil toneladas, es decir, un 4,2 % más que en 2010. Vale la pena aclarar que este guarismo no sólo incluye la producción de oleaginosas producidas en Santa Fe sino también la de otras provincias que destinan su producción para ser molida en la nuestra. Indudablemente, de esto la soja es el principal componente puesto que representa, en promedio, el 96,2 % de total. Por otro lado, las semillas de girasol destinadas a molienda superaron ampliamente la caída de 2010 y alcanzaron el millón de toneladas.

Este sector genera un dinámico flujo comercial que repercute favorablemente sobre la economía general. Sin ir más lejos, se estima que del total de poroto soja producido aproximadamente 70 % se destina a la molienda, el 25 % se exporta en bruto y sólo el 5 % se consume internamente.

Las exportaciones de aceite de soja y girasol, a noviembre de 2011, alcanzaron un total de 4.099 mil toneladas (3.817 mil

toneladas de aceite de soja y 282 mil toneladas de aceite de girasol), cifra similar a las de 2009 y 2010.

Semillas de soja y girasol destinadas a molienda y exportaciones de aceite por puertos de la prov. de Santa Fe En miles de toneladas. Período 2006-2011						
Período	Semillas para molienda			Exportaciones		
	Soja	Girasol	Total	Aceite de Soja	Aceite de Girasol	Total
2006	30.959	1.454	32.413	6.178	626	6.803
2007	32.856	1.416	34.273	6.905	478	7.383
2008	28.426	1.433	29.859	4.833	676	5.509
2009	27.123	1.361	28.484	4.279	633	4.912
2010	31.549	496	32.045	4.758	183	4.940
2011*	32.336	1.040	33.376	3.817	282	4.099

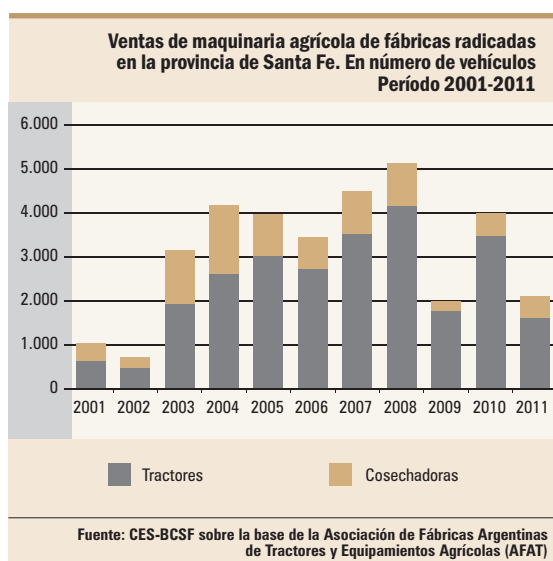
*Las exportaciones corresponden al período enero-noviembre

Fuente: CES-BCSF sobre la base del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (MINAGRI) y la Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario (ONCCA)

Producción de maquinaria agrícola

Como anticipamos en el apartado anterior, la producción récord de 2010 de soja y maíz puede considerarse uno de los factores que permitieron que ese año cerrara, respecto del año anterior, con una recuperación del 59,1 % en las ventas nacionales de maquinarias agrícolas. A nivel provincial, el crecimiento fue aún mejor, ya que se ubicó diez puntos porcentuales por encima del nivel nacional. Sin embargo, en 2011 la producción se deteriora y cae a niveles similares a los de 2009. Las ventas de maquinarias agrícolas de fábricas radicadas en la provincia de Santa Fe se componen de 1607 tractores y 486 cosechadoras.

En este marco, en 2011 las ventas totales de máquinas agrícolas correspondientes a fábricas radicadas en el país alcanzaron las 4443 unidades, mientras que las ventas de fábricas radicadas en la provincia de Santa Fe fueron de 2093 unidades. La participación anual de Santa Fe en el total

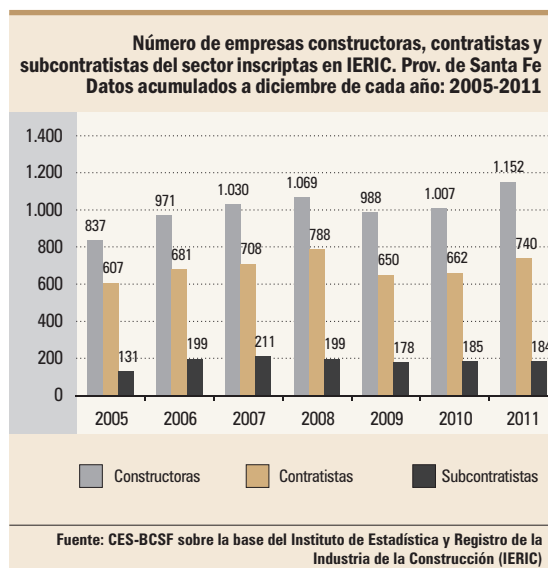


nacional comprende aproximadamente el 50 % de las ventas. En cuanto a la composición de éstas, el 70 % de las mismas es de tractores y el restante 30 % de cosechadoras. En tanto, no podemos dejar de mencionar que la salida de este sector al mundo imprime una fuerte disposición al crecimiento. El mercado de máquinas está muy exigido en desarrollo de mecatrónica –máquinas asistidas electrónicamente– y nuestra industria, con relación a ello, está siendo muy competitiva al constituirse como uno de los países de Latinoamérica con mayor desarrollo y adopción en agricultura de precisión.

Sector de la construcción

Seguidamente, analizamos el sector de la construcción a través de uno de sus principales insumos: el consumo de cemento Portland. En 2011 esta variable acumuló un incremento del 10,9 %, ampliamente superior al de 2009-2010 (1 %).

El número total de empresas inscriptas en el Instituto de Estadística y Registro de la Industria de la Construcción (IERIC), clasificadas por constructoras, contratistas y subcontratistas, mostró en 2011 un desenvolvimiento levemente positivo respecto de 2010, suficiente para cerrar el año en niveles similares a los de 2008. Las inscripciones corresponden a 1152 empresas constructoras, 740 contratistas y 184 subcontratistas.



Con referencia a los puestos de trabajo declarados en el sector de la construcción, se advierte que nuestra provincia concentra aproximadamente el 8,5 % de la mano de obra nacional. En octubre de 2011, en Santa Fe se alcanzaron 38.242 puestos de trabajo registrados contra 435.062 puestos nacionales.

Vinculado a la evolución favorable del sector, debemos comentar que el contexto inflacionario continúa generando un fuerte atractivo de inversión hacia los inmuebles debido a que éstos son una interesante alternativa de reserva de valor.

Comercio exterior

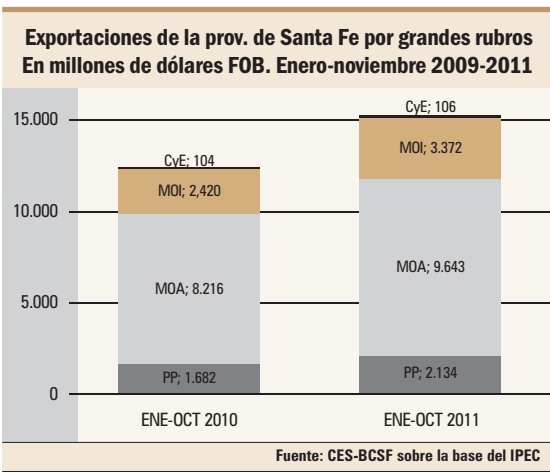
Exportaciones

En los primeros diez meses del año, las exportaciones provinciales, medidas en dólares FOB, fueron 22,8 % superiores a las del mismo período del año anterior, pero en toneladas éstas se vieron reducidas en un 6,3 %. Más específicamente, las exportaciones de 2011 sumaron 15.255 millones de dólares FOB y 24 millones de toneladas, contra 12.423 millones de dólares FOB y 26 millones de toneladas de 2010.

Las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) aportaron el 63,2 % del total en dólares FOB y el 70 % del peso neto. Esto suma 9643 millones de dólares FOB y 17 millones de toneladas. Si bien las MOA continúan siendo el principal rubro de exportación, su participación relativa se ha visto disminuida en los últimos años (77,8 % en 2009 y 66,1 % en 2010). En contraposición, los Productos Primarios y las Manufacturas de Origen Industrial (MOI) han incrementado esta relación, participaron en 2010 con el 22,1 % y con el 14,0 % de las exportaciones totales medidas en dólares FOB.

En 2011, las MOI sumaron un total de 3372 millones de dólares FOB y 1.670.350 toneladas, cifras que marcan, con relación a 2010, un incremento del 39,3 % y 12,2 %, respectivamente. Los Productos Primarios (PP) aportaron en este último período un total de 2134 millones de dólares FOB y 5.669.164 toneladas. Mientras que los Combustibles y Energías alcanzaron los 106 millones de dólares y las 116.516 toneladas. Esta última cifra marca una reducción del 29,4 % respecto del año anterior

Los principales destinos de las exportaciones entre enero y octubre de 2011 fueron Brasil (1600 millones de dólares FOB), España (1174 millones de dólares FOB), China (1049 millones de dólares FOB). Solamente estos tres concentran el 25,1 % de las exportaciones provinciales; el resto de los



destinos se ubica en cifras inferiores a los mil millones de dólares FOB.

Importaciones

Las importaciones por aduana indican que por el Puerto de Rosario, en 2010, ingresaron 1748 millones de dólares CIF y por el Puerto de San Lorenzo un total de 486 millones de dólares CIF. Estos montos representan un incremento del 77,8 % y una reducción del 12 %, respectivamente, en cuanto al año anterior.

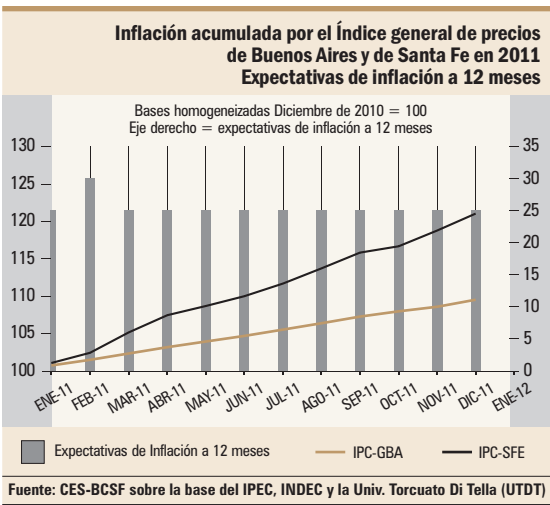
En Villa Constitución, las importaciones fueron por 301 millones dólares CIF y en Santa Fe de 44 millones de dólares CIF. Ambos guarismos representan incrementos respecto de 2009.

Nivel de precios

Los niveles de inflación presentados por el IPC-GBA (Gran Buenos Aires) y el IPC - Provincia de Santa Fe en 2011 muestran tasas considerablemente dispares entre sí. La inflación acumulada en el año, según el IPC-GBA, es de sólo un 9,5 %, mientras que a nivel provincial se registra un incremento del 21 %, es decir, poco más del doble que el índice porteño. Bajo ambas mediciones, los guarismos reflejan un retroceso con relación a la inflación acumulada en 2010, que fue del 10,9 y del 25,6 % conforme al IPC-GBA y al IPC-Santa Fe, respectivamente.

Los rubros que más crecieron en 2011 fueron Alimentos y bebidas, Indumentaria, Transporte y Comunicaciones, Salud y Educación.

Las expectativas de inflación para los próximos 12 meses se encuentran sumamente estables (ver gráfico).



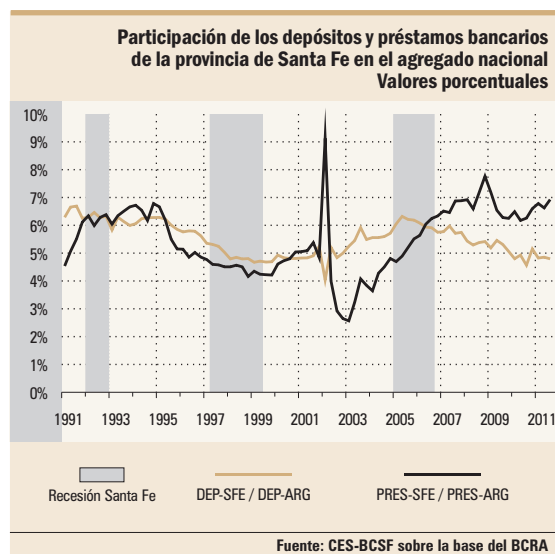
Sector financiero

Préstamos y depósitos del sistema bancario

Los depósitos y préstamos bancarios de la provincia de Santa Fe en 2011 mantuvieron la tendencia alcista de 2010. Al tercer trimestre del año, se vio un incremento interanual del 16,5 y 23,7 % para los depósitos en dólares y pesos, respectivamente. El crecimiento de los préstamos para el mismo período ha sido mucho más explosivo (55 % para préstamos en dólares y 62,1 % en pesos).

Los depósitos en dólares al tercer trimestre de 2011 alcanzaron los U\$S 5511 millones, mientras que los préstamos se ubicaron en U\$S 4792 millones. En moneda nacional, éstos fueron de \$23.171 y \$19.701 millones para depósitos y préstamos, respectivamente. Ambas variables indican un sistema bancario solvente, esto es, con depósitos que se ubican por encima de los préstamos otorgados.

En cuanto a la participación de la provincia de Santa Fe en el sistema bancario nacional, se observa que en 2011 los depósitos representaron aproximadamente el 4,8 % del total, en tanto que los préstamos se ubicaron en un 6,7 %. De acuerdo con el análisis gráfico, desde 2005 se advierten pérdidas continuas en la participación relativa de los depósitos provinciales en el agregado nacional, y no así con los préstamos.



Evolución de los mercados de capitales

En la gráfica posterior se puede ver la evolución de los valores negociados mes a mes correspondientes al Mercado de Rosario SA, Mercado del Litoral SA, y a la sumatoria de ambos. A partir de 2004, se observa una fuerte suba en los valores negociados del Mercado de Rosario SA por sobre los del Mercado del Litoral SA. Tal es así que, en 2011, los valores negociados del mercado rosarino representan el 87,3 % (\$2799 millones) y el restante 12,7 % (\$407 millones) corresponde al Mercado del Litoral SA, y suman un total provincial de \$3207 millones.

El hecho de que el Mercado de Rosario SA sea el más antiguo y la relevancia económica que reviste su región circundante –considerando la importancia alcanzada por la zona portuaria del Gran Rosario y el aumento del comercio interno y externo, en especial de granos y agrocommodities– son factores que han conllevado a que el mismo pueda afianzarse con mayor arraigo que el Mercado del Litoral SA.



Finanzas públicas

Finanzas del Estado provincial: gastos, recursos y resultado financiero

Al tercer trimestre de 2011, los recursos corrientes de la provincia ascienden a \$17.288 millones, de los cuales \$8885 millones corresponden a ingresos tributarios de origen nacional y \$4852 millones a tributarios provinciales. Las variaciones interanuales de ambos conceptos rondan el 33 %. Los gastos corrientes alcanzan los \$17.498 millones, 47,9 % más que al tercer trimestre de 2010. Solamente el gasto en personal es por \$8897 millones (49,9 % más que 2010). En líneas generales, al tercer trimestre de 2011, tanto los recursos como los gastos totales variaron positivamente; sin embargo, como los gastos crecieron por sobre los recursos en más de diez puntos porcentuales, ese tercer trimestre

cierra con un resultado primario negativo de \$1054 millones. Ver cuadro de la página siguiente.

En materia de recaudación, los Derechos de Exportación generados por Santa Fe en el período 2002-2010 por las exportaciones con origen provincial suman \$51.159 millones, aporte ampliamente superior al percibido en concepto de coparticipación de impuestos, \$38.787 millones. Incorporando al análisis la recaudación de impuestos nacionales (IVA, Ganancias, Impuesto al Cheque, entre otros) por la actividad económica realizada en territorio provincial, se acumulan para dicho período \$55.532 millones. Recordamos que los aportes de Grandes Contribuyentes son imputados a

Ejecución presupuestaria de la Administración Pública no Financiera al tercer trimestre de 2010 y 2011 Base devengado, en millones de pesos			
Conceptos	Acumulado 3° Trim. 10	Acumulado 3° Trim. 11	Var. % 10/11
INGRESOS CORRIENTES	12.692	17.288	36,2%
Tributarios	10.303	13.737	33,3%
De origen nacional	6.674	8.885	33,1%
De origen provincial	3.629	4.852	33,7%
No tributarios	68	114	67,3%
Contribución a la Seguridad Social	1.725	2.588	50,0%
Venta de Bienes y Serv. Administr. Púb.	84	110	31,6%
Rentas de la Propiedad	30	43	41,7%
Transferencias corrientes	483	696	44,2%
GASTOS CORRIENTES	11.832	17.498	47,9%
Gastos de Consumo	6.783	10.170	49,9%
Personal	5.940	8.897	49,8%
Bienes de consumo y servicios	837	1.273	52,1%
Otros de consumo	6	0	-98,1%
Rentas de la Propiedad	14	19	36,7%
Prestaciones de la Seguridad Social	2.328	3.515	51,0%
Transferencias Corrientes	2.701	3.785	40,1%
Otros corrientes	6	10	55,5%
RESULTADO ECONÓMICO	861	-210	-124,4%
INGRESOS DE CAPITAL	578	665	15,1%
GASTOS DE CAPITAL	1.003	1.509	50,5%
Inversión real directa	542	867	60,0%
Transferencias de capital	288	474	65,0%
Inversión financiera	173	168	-3,0%
INGRESOS TOTALES	13.270	17.953	35,3%
GASTOS TOTALES	12.834	19.007	48,1%
RESULTADO FINANCIERO/PRIMARIO	436	-1.054	-341,6%
CONTRIBUCIONES FIGURATIVAS	423	728	72,1%
GASTOS FIGURATIVOS	538	728	35,3%
FUENTES FINANCIERAS	1.809	2.562	41,6%
Dismin. de la Inversión financiera	269	379	41,0%
Endeudam. público e increm. de pasivos	1.536	2.178	41,9%
Contrib. Figurativas p/ Aplicac. financieras	5	5	8,5%
APLICACIONES FINANCIERAS	2.130	1.508	-29,2%
Inversión financiera	1.927	1.334	-30,8%
Amortiz. de Deuda y dismin. otros pasivos	199	170	-14,8%
Gastos figurativos p/ Aplicac. Financieras	5	5	8,5%
FINANCIAMIENTO NETO	-321	1.054	-428,5%
RESULTADO FINANCIERO TOTAL			

Fuente: CES-BCSF sobre la base del Ministerio de Economía de la Prov. de Santa Fe

Capital Federal, distrito donde se asienta su domicilio fiscal por más que sus comercios o industrias desarrollen actividades en otras provincias. Dicha situación hace que se subestime la recaudación provincial de impuestos nacionales entre un 15 % y 20 % por debajo del valor real.

En el cuadro que se expone a continuación se presentan, por un lado, los recursos generados por la provincia (Derechos de Exportación, Recaudación de impuestos nacionales y el 70 % del Impuesto al Cheque) y que ingresan al Tesoro Nacional, y por otro, los recursos que recibe desde la Nación (Coparticipación y Fondo Federal Solidario).

Derechos de exportación, Recaudación de impuestos nacionales, Impuesto al Cheque y Coparticipación de la provincia de Santa Fe Período 2002-2010. En millones de pesos					
Período	Derechos de Export.	Impuesto al Cheque 70% (no copartic.)	Rec. Imp. Nac. (excluido Imp. al Cheque)	Coparticip. Imp. Nac.	Fondo Federal Solidario
2002	1.126	139	1.561	1.311	
2003	2.682	143	2.404	1.714	
2004	2.814	182	3.175	2.446	
2005	2.953	228	4.049	3.011	
2006	3.628	280	5.028	3.704	
2007	5.923	356	6.529	4.856	
2008	10.191	512	8.733	6.115	
2009	9.389	393	8.888	6.663	257
2010	12.453	317	11.526	8.968	644
Totales 2002/10	51.159	2.548	51.892	38.787	901

Fuente: CES-BCSF sobre la base de AFIP, MECON, INDEC y Contaduría Gral. de la Prov.

Se observa que la provincia de Santa Fe durante el período 2002-2010 transfirió recursos –en concepto de Derechos de Exportación y recaudación de impuestos nacionales, incluido el Impuesto al Cheque– por \$105 mil millones, de los que recibió vía coparticipación y Fondo Federal Solidario sólo \$39 mil millones. Esto arroja, para el período bajo estudio, una diferencia desfavorable para la provincia de \$66 mil millones. Sin embargo, cabe destacar que en dicho cálculo no se están teniendo en cuenta gastos discrecionales que el Gobierno nacional efectúa en el territorio provincial.

Desde 2006, Santa Fe denunció la inconstitucionalidad de la detracción del 15 % de su coparticipación, y la demanda sigue activa. En 2011 se estima que la Nación le deberá a la provincia unos \$1700 millones entre los fondos que debe enviar para la Caja de Jubilaciones y otros por obras viales y viviendas sociales. Además, se debe recordar que en los '90 las provincias cedieron 15 % de lo que les correspondía por la Coparticipación Federal de Impuestos a la administración central “para sostener a la Anses”, y ese dinero no retorna en la medida en que debería para financiar a la Caja de Jubilaciones. Si se cuentan esas detracciones para la Anses, la deuda de la Nación con Santa Fe llegaría a ocho mil millones.

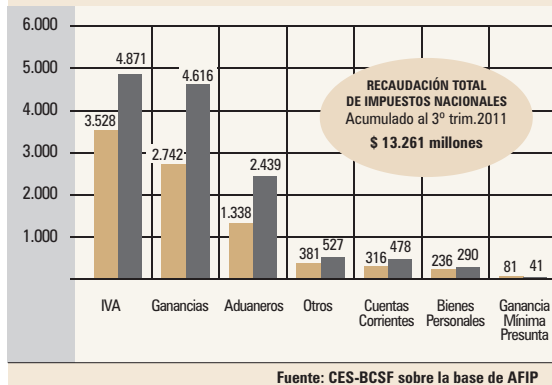
Recaudación de impuestos nacionales

Al tercer trimestre de 2011, la recaudación total de impuestos nacionales en la provincia de Santa Fe alcanzó la suma de \$13.261 millones, lo cual representa el 5,3 % del total nacional (\$251.939 millones); ubicándose en segundo lugar, detrás de Buenos Aires.

Entre 2010 y 2011, la recaudación total de impuestos nacionales se incrementó en \$4640 millones, impulsado ello fuertemente por una suba del 38 % en el Impuesto al Valor Agregado (IVA), del 68,3 % en el Impuesto a las Ganancias y del 82,3 % en los Impuestos aduaneros.

Nuevamente al tercer trimestre de 2011, bajo el concepto de Impuesto al Valor Agregado (IVA) se recaudaron \$4871 millones, mientras que la recaudación de Ganancias alcanzó los \$4616. Ambos tributos representan el 71,5 % de la recaudación total de Santa Fe. En tercer lugar se ubicaron los impuestos aduaneros con \$2439 millones.

Recaudación de impuestos nacionales en la provincia de Santa Fe, en millones de pesos Acumulado al tercer trimestre de 2010 y 2011



Deuda pública provincial

La deuda pública provincial, al tercer trimestre de 2011 supera levemente los \$1531 millones; ubicándose un 20,9 % por encima del monto adeudado al tercer trimestre de 2010. Aproximadamente \$1151 millones corresponden a préstamos contraídos con el Gobierno nacional atinentes al financiamiento de organismos internacionales tales como el BID, BIRF y otros. Adicionalmente, los préstamos obtenidos directamente con estos mismos organismos suman poco más de \$19 millones. Los títulos públicos provinciales ascienden a \$88 millones y en su totalidad corresponden a bonos locales.

En cuanto a la deuda flotante, la suma contraída al tercer trimestre de 2011 es de \$3002 millones, es decir, \$1250 más que a fines de 2010.

Ley de Presupuesto 2012

El Presupuesto aprobado para 2012 estima cerrar el año con un saldo positivo de \$50 millones, como resultado de percibir \$33.839 miles en concepto de ingresos totales y destinar \$33.789 miles a gastos.

Del total de recursos, el 96,3 % es ingreso corriente; el principal aporte es de los recursos tributarios de origen nacional que, en 2012, se prevé que llegarán a los \$22.311 millones (37 % más que en 2010), en tanto que los tributos de origen provincial alcanzarían los \$7573 millones (34,2 % más que en 2010).

Las erogaciones en personal, principal concepto del gasto en cuanto a su cuantía, en 2012 se estiman en \$13.505 millones. La planta de personal total de la Administración provincial se calcula en 111.186 empleados, de los cuales 110.130 serían permanentes y 1056 temporarios. Es decir que la planta total se incrementaría en 829 empleados res-

pecto de lo presupuestado en 2011. El 80 % de la planta de personal se concentra en los Ministerios de Educación, Seguridad y Salud.

Presupuesto de la provincia de Santa Fe en miles de pesos. Período 2011-2012

Administración Pública no financiera Provincia de Santa Fe	Presupuesto 2011	Presupuesto 2012
INGRESOS CORRIENTES	23.668.075	32.573.679
Tributarios	16.417.935	22.311.696
De origen nacional	10.773.078	14.738.419
De origen provincial	5.644.857	7.573.277
No tributarios	1.506.487	2.106.480
Contribución a la Seguridad Social	3.861.529	5.586.155
Venta de Bienes y Serv. de la Adm. Pública	183.659	255.915
Rentas de la Propiedad	81.062	83.580
Transferencias corrientes	1.617.403	2.229.853
Otros	-	-
GASTOS CORRIENTES	21.755.475	30.229.722
Gastos de Consumo	12.765.246	17.817.527
Personal	9.411.780	13.505.438
Bienes de consumo y servicios	3.343.466	4.302.089
Otros de consumo	10.000	10.000
Rentas de la Propiedad	216.418	281.477
Prestaciones de la Seguridad Social	3.466.809	4.924.184
Transferencias Corrientes	4.303.395	5.816.836
Otros corrientes	1.003.607	1.389.698
RESULTADO ECONÓMICO	1.912.600	2.343.957
INGRESOS DE CAPITAL	1.184.877	1.265.928
GASTOS DE CAPITAL	3.072.506	3.559.646
Inversión real directa	1.970.774	2.484.875
Transferencias de capital	844.380	871.730
Inversión financiera	257.353	203.041
Otros gastos	-	-
INGRESOS TOTALES	24.852.951	33.839.607
GASTOS TOTALES	24.827.981	33.789.368
RESULTADO FINANCIERO/PRIMARIO	24.970	50.239
CONTRIBUCIONES FIGURATIVAS	1.148.290	1.595.600
GASTOS FIGURATIVOS	1.148.290	1.595.600
FUENTES FINANCIERAS	408.242	319.815
Disminución de la Inversión financiera	30.387	42.442
Endeudam. público e incremento de pasivos	368.756	267.489
Contrib. Figurativas para Aplic. Financ.	9.099	9.884
APLICACIONES FINANCIERAS	433.212	370.054
Inversión financiera	127.345	131.564
Amortizac. de Deuda y dism. de otros pasivos	296.768	228.606
Gastos figurativos para Aplic. Financ.	9.099	9.884
FINANCIAMIENTO NETO	-24.970	-50.239
RESULTADO FINANCIERO TOTAL	-	-

Fuente: CES-BCSF sobre la base de la Dirección General de Presupuesto, Ministerio de Economía de la Provincia de Santa Fe

Aspectos sociales

Según datos de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH), se estima que al tercer trimestre de 2011 la tasa de desocupación fue del 7,8 % en Gran Rosario y del 9,5 % en Gran Santa Fe. A su vez, las tasas de subocupación demandante se ubicaron en 4,9 % y 6,2 %, respectivamente.

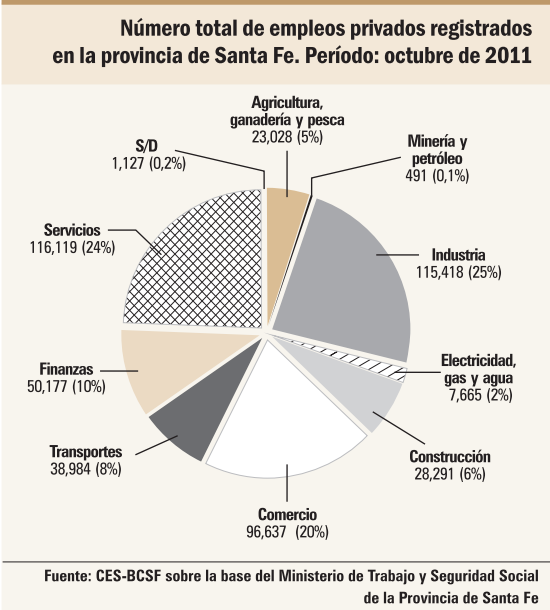
Analizando los datos suministrados por el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social de la Provincia en cuanto al núme-

ro total de empleados registrados por el sector privado, al tercer trimestre de 2010 se registraron 506.764 asalariados. Esto marca una variación interanual del 4,3 %. Dicha actividad se concentra en las siguientes ramas: Industria 25 %, Servicios 24 % y Comercio 20 %, y suman un total de 344.989 empleados.

En cuanto a la distribución geográfica de dichos puestos, el

Gran Santa Fe concentra 78.857 asalariados y Gran Rosario 248.560. Ambos aglomerados conforman el 64,6 % del total provincial.

Con relación a la cantidad de empleados públicos provinciales, a octubre de 2011 alcanzó las 132.570 personas, y se prevé para el mismo período una remuneración media por trabajador de \$7584, lo que marca una variación del 36,2 % respecto del mismo período del año anterior.



Perspectivas 2012

En función del análisis presentado, se destaca una serie de variables sobre las cuales deberían apoyarse las perspectivas para 2012. En primer lugar, los últimos relevamientos del Sistema de Estimaciones Agrícolas de la Bolsa de Comercio de Santa Fe marcan para los departamentos del centro-norte de la provincia una campaña 2011/2012 con niveles de producción sumamente bajos. La cosecha de soja alcanzaría las 1.617 mil toneladas (incluyendo soja de primera y de segunda), la producción de maíz de primera las 307 mil toneladas y la de sorgo y girasol las 251 mil y 173 mil toneladas, respectivamente. Esta situación marcaría un 2012 sumamente desfavorable en uno de los principales sectores de nuestra economía provincial.

Respecto del sector cárnico, la combinación de criadores afectados por la sequía, incrementos de costos, una industria frigorífica en amplio descenso y mercados internacionales acotados, conjugan para el 2012 una compleja situación económica y financiera para el sector.

En la actividad de la construcción, las expectativas a nivel nacional indican que para el próximo año la principal preocupación del 29,6 % de las constructoras dedicadas a la obra privada es la estabilidad de precios. Éste es el mismo problema que plantea el 34,4 % de las firmas que se focalizan en la obra pública. A esta preocupación se suma la falta de finan-

ciamiento para las obras y los créditos hipotecarios para el acceso a la vivienda, variables que se deberán tener en cuenta a la hora de garantizar un buen desempeño para sector.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) estimó que en 2012 la inflación permanecerá en dos dígitos. A su vez, según la Universidad Torcuato Di Tella, la inflación esperada por la gente en 2012 es del 25 %. La evidencia empírica indica que los individuos tienden a sobreestimar los aumentos de precios. Sin embargo, la brecha entre el dato oficial y la percepción de la gente es demasiado grande para ser explicada sólo por este fenómeno. Aproximadamente 85 de cada 100 encuestados cree que la inflación resulta superior a la medida por el INDEC.

Con referencia al sector público provincial, podría pensarse que, de continuar el repunte de la recaudación provincial, el desenvolvimiento de las finanzas públicas concluiría 2012 cumpliendo con las estimaciones planteadas por el Presupuesto. No obstante, todo dependerá de la evolución que tomen los gastos en el mismo período.

Cada una de estas variables influirá en el desenvolvimiento de la economía provincial durante el próximo año. En caso de que 2012 cierre con saldo positivo, sería el tercer año de crecimiento consecutivo luego de veinte meses de recesión.

Contexto Local

Actividad económica en la ciudad de Santa Fe y características sociodemográficas

Conforme al informe elaborado por la Secretaría de Producción de la Municipalidad de Santa Fe y el Centro de Estudios y Servicios de nuestra institución durante 2011, en el marco del convenio de cooperación y asistencia, las siguientes son las principales conclusiones en lo que respecta a la actividad económica de la ciudad de Santa Fe:

- El consumo de gas desde 2008 está en ascenso (+5,9%) y el de energía eléctrica desde 2006 (+41,6%), siendo en ambos casos los consumos residenciales mayoritarios. Por

su parte, el sector del comercio y la industria absorben el 10,4% del consumo de gas y el 14,2% de la energía eléctrica total.

- La superficie cubierta autorizada para construcción ha experimentado un ascenso notable entre 2000 y 2008 (+278,3%). Si bien con posterioridad a este año el indicador disminuye, 2010 es el tercer año de mayor superficie cubierta autorizada del período con 262.284 m². Los primeros cinco meses de 2011 reflejan un ascenso del 91,8% con respecto

al mismo período del año anterior.

- El turismo está comenzando a ser una actividad de preponderancia creciente en nuestra ciudad. Desde 2007 a 2010 se han incrementado tanto el número de visitantes atendidos en los centros de informes (+13,3%) como la cantidad de eventos registrados (+125%). Asimismo, es notable la evolución en materia de inversión en infraestructura hotelera, destacándose la inauguración del Hotel Los Silos (2008), la torre Apart Hotel "Residencias del Castelar" (2008/2009) y el Resort & Spa "Colón Hotel de Campo" (2011).

- De acuerdo con los montos de Ingresos Brutos declarados, el comercio es la actividad que mayores aportes realiza, en tanto absorbe un 53,8% del total (solamente el comercio minorista representa un 22,1%).

A su vez, las características sociodemográficas del aglomerado Gran Santa Fe dan cuenta de una proporción de población que subsiste en zonas de vulnerabilidad y exclusión social. En este sentido, en el 2º trimestre de 2011:

- Cerca de la mitad de los jefes de hogar (44%) tiene un nivel educativo de Secundario Incompleto o menor.
- Los niveles de cobertura de salud excluyen a una considerable proporción de la población: tres de cada diez (31,3%) no paga ni tampoco se le descuenta dinero para algún tipo de cobertura de salud.
- La pobreza, medida por el INDEC, alcanza al 7,6% de las personas (siendo un 1,4% indigente) y al 4,7% de los hogares (1,2% indigente)⁵.

La Mesa del Diálogo, teniendo en cuenta la situación expresada precedentemente, durante 2011 trabajó en la idea de requerir al Gobierno provincial que realice gestiones a los efectos de destinar el predio del ex Liceo Militar emplazado en la localidad de Recreo al abordaje de problemáticas tales como la pobreza e indigencia, respecto de lo cual se propuso:

- 1) Desarrollar acciones educativas y capacitación laboral, aprovechando las potencialidades de un predio de aproximadamente 50 has que permite encarar producciones hortícolas, frutícolas, de granja y otras actividades productivas, con el doble propósito de formar y entrenar a niños y jóvenes y de autoabastecimiento de las necesidades básicas familiares.
- 2) Articular las actividades de los niños y adolescentes con sus grupos familiares y entornos sociales.
- 3) Desarrollar actividades deportivas, culturales, hábitos de salud e higiene, etcétera.

El mercado de trabajo del aglomerado Gran Santa Fe exhibe las siguientes características:

- Una tasa de desocupación del 9,5% en el tercer trimestre de 2011, valor superior al correspondiente al total de los aglomerados urbanos alcanzados por la EPH (7,2%), y un 47% superior al mismo período del año anterior (6,5%). Si se incluye a la población subocupada demandante, un 15,7% de la Población Económicamente Activa tiene problemas para insertarse satisfactoriamente en el mercado de empleo, proporción que no contempla a quienes han dejado de emprender una búsqueda activa de trabajo por el desaliento

que provoca no encontrarlo.

- La demanda de trabajo viene descendiendo desde 2008. El Índice de Demanda Laboral en enero de 2011 reflejó un incremento del 1,9% con respecto al período base.

Finanzas públicas municipales: gastos y recursos

La ejecución presupuestaria de los recursos municipales correspondiente a 2011 alcanzó los \$554 millones. Los ingresos tributarios representaron el 51,6% y fueron superiores a los de 2010 en \$84 millones más. Dentro de los mismos, se encuentra la coparticipación de impuestos nacionales con \$124 millones y la coparticipación de impuestos provinciales (Ingresos Brutos, Inmobiliario, Patente) con un total de \$164 millones.

Los ingresos no tributarios, en tanto, sumaron un total de \$222 millones (16,7% más que en 2010). El principal aporte correspondió a los Derechos (\$127 millones) compuesto principalmente por Derechos de Registro e Inspección (\$97 millones), Derechos de Edificación (\$9 millones) y Derechos de Cementerio (\$1,5 millones), entre otros. La recaudación en concepto de Tasas municipales fue de \$71 millones, y adquirió gran relevancia la Tasa General de Inmuebles con un aporte de \$67 millones.

Ejecución presupuestaria de los recursos municipales Ejercicio devengado 2010 y a Nov 2011. En miles de pesos		
Conceptos	2010	2011
TOTAL DE INGRESOS NO TRIBUTARIOS	190.684	222.546
Tasas (Inmuebles, Actuaciones admin., etc)	84.123	70.995
Derechos (DREI, edificación, cementerio, etc)	85.037	127.287
Multas	12.473	16.090
Alquileres y concesiones	103	688
Otros no tributarios	8.948	7.485
TOTAL DE INGRESOS TRIBUTARIOS	202.513	286.286
Coparticipación de impuestos nacionales	76.948	124.021
Coparticipación de Ingresos Brutos	44.062	67.868
Coparticipación del Impuesto Inmobiliario	24.348	23.900
Coparticipación de patentes	41.188	56.134
Otros (Coparticipación Lotería, PRODE, etc)	15.968	15.968
OTROS	35.571	45.905
TOTAL DE RECURSOS	428.768	554.737

Fuente: CES- BCSF sobre la base de la Municipalidad de Santa Fe

Los gastos municipales totales a noviembre de 2011 sumaron \$565 millones. Con respecto a ello, la jurisdicción de mayor participación relativa fue la Secretaría de Desarrollo Social con 29,8% del gasto total (\$168 millones). Por otro lado, se destinaron \$103 millones a la Secretaría de Obras Públicas y Recursos Hídricos; \$51 millones a Obligaciones a cargo del Tesoro; \$45 millones al pago de Servicios de la Deuda; \$42 millones a la Secretaría de Control; y \$35 millones a la Secretaría de Hacienda y Economía, entre otros.

Los datos analizados precedentemente nos indican que el resultado primario para 2011 estaría cerrando con un saldo negativo de aproximadamente \$10 millones (falta incorporar los datos de diciembre).

5. Las mediciones inflacionarias registradas por el INDEC en cuanto a la canasta básica de alimentos se encuentra, aproximadamente, 10 puntos porcentuales por debajo de cálculos alternativos. Esta canasta es utilizada para calcular los índices de pobreza e indigencia, y tal discrepancia estaría indicando una fuerte subestimación en los porcentajes de dichos indicadores (ver Contexto nacional).

Ejecución presupuestaria de los gastos municipales Ejercicio devengado 2010 y a Nov 2011. En miles de pesos		
Jurisdicción	2010	2011
Intendencia Municipal	9.981	13.724
Secretaría de Gobierno	21.329	28.740
Secretaría de Hacienda y Economía	28.792	35.056
Secretaría de Obras Públicas y Rec. Hídricos	69.016	103.553
Secretaría de Control	32.192	42.312
Secretaría de Producción	6.669	9.533
Secretaría de Cultura	17.719	26.852
Secretaría de Desarrollo Social	124.713	168.409
Secretaría de Planeamiento Urbano	9.458	19.818
Dirección de Comunicación	6.361	11.125
Dirección de Gestión de Riesgos	567	1.805
Fiscalía Municipal	3.416	4.942
Sindicatura General Municipal	839	1.230
Servicios de la Deuda	36.672	45.674
Obligaciones a Cargo del Tesoro	48.138	51.718
Órgano de Control del Sistema Transp. Púb.	209	485
TOTALES GENERALES	416.072	564.977

Fuente: CES- BCSF sobre la base de la Municipalidad de Santa Fe

Ley de Presupuesto 2012. Ciudad de Santa Fe

El presupuesto 2012 de la Municipalidad de Santa Fe ha sido elaborado considerando un crecimiento en la actividad económica de aproximadamente el 5,1% y un tipo de cambio de \$4,45 por dólar estadounidense.

El mismo contempla un gasto total de \$839 millones para la Administración Central y el Ente Autárquico Municipal de Turismo (Safetur) y de \$233 millones para la Caja Municipal de Jubilaciones y Pensiones, totalizando un presupuesto de \$1072 millones.

En cuanto a la asignación de gastos, la Secretaría de Desarrollo Social y la de Obras Públicas y Recursos Hídricos son las que mayor participación relativa presentan. La primera de ellas con el 32% del total de gastos y la segunda con el 20%. El 42,7% del gasto vinculado a las principales obras presupuestadas para 2012 corresponde a saneamiento y drenaje urbano para prevenir el riesgo hídrico; el 24,8% a construcción; el 20,9% al mantenimiento vial, y el restante 11,3% a alumbrado e iluminación pública.