



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Agosto 2008

El objetivo del presente informe es analizar las variables económicas más importantes. La información utilizada proviene de fuentes oficiales disponibles, la cual puede ser provisoria y sufrir modificaciones posteriores. En ningún caso se pretende recomendar decisiones de inversión. Por otra parte, las opiniones corren por cuenta de quien la firma y de ninguna manera implica que la comunidad universitaria las comparta.

www.economicas.unlz.edu.ar

Instituto de Investigaciones Económicas – Facultad de Ciencias Económicas
Universidad Nacional de Lomas de Zamora

Editorial

Presentamos un nuevo informe económico. Del mismo podemos obtener, entre otras, las siguientes conclusiones:

1. El estimador mensual de actividad económica arroja en junio un crecimiento del 6.5%. Este dato muestra señales de desaceleración atribuibles a la inflación, al conflicto con el campo y al deterioro de las expectativas..
2. De los datos que arroja el INDEC el que resulta menos creíble es el relacionado con la tasa de inflación.
3. Se advierte desaceleración en el crecimiento de las variables vinculadas con los recursos monetarios (M1, M2 y M3)
4. El superávit de la balanza comercial arroja una caída del 67.6% en junio con relación al correspondiente a igual mes del año pasado.
5. El superávit de la balanza comercial de los últimos 12 meses (julio 07/ junio 08) alcanzó un valor de 10.878 millones de dólares. Esta cifra resulta inferior en un 5.2% con relación al superávit obtenido en igual período del año pasado.

Cabe esperar la evolución de la economía en los próximos meses, para determinar si las señales de desaceleración son transitorias o permanentes.

A quienes requieran algún tipo de aclaración o comentario, los podrán realizar al correo infomacro@economicas.unlz.edu.ar

Muchas gracias.

Dr. Juan Carlos Latrichano
Vicedecano

Dr. Alejandro Kuruc
Decano

Actividad Económica

El índice EMAE (Estimador mensual de actividad económica) registró una fuerte desaceleración durante el mes de junio. Los motivos para este comportamiento serían los siguientes: el conflicto entre el gobierno y el sector agropecuario, la inflación y el deterioro de las expectativas.

La expansión de la actividad fue de 6,5% en términos anuales. Este incremento es muy inferior al registrado durante el mismo mes del año anterior (8,8%). De todas maneras, con este dato, la economía acumula 67 meses de crecimiento anual ininterrumpidos.

Si comparamos con respecto al mes anterior, la variación mensual es negativa en 0,8%. Esta variación, es la mayor caída desde abril de 2004.

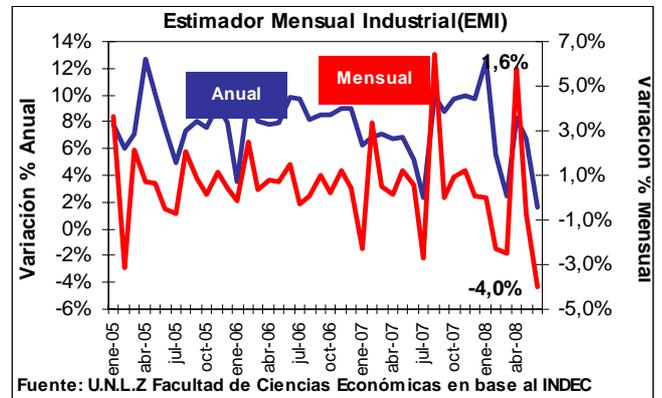
En el acumulado del año, la expansión es de 8,1%. Este incremento es levemente inferior a la registrada durante el mismo periodo del año anterior (8,3%).

Por otra parte, es importante recordar que todas estas variaciones estarían sobre estimadas. Esto se debe, a que la actividad en algunos sectores se estima de los valores corrientes "descontados" (en términos técnicos deflactados) de la inflación. Ahora como el índice oficial de inflación es menor al real, la expansión de estos sectores se encuentra sobrestimada.

El índice EMI (Estimador mensual industrial) en el mes de junio tuvo una caída de 4% con respecto al mes anterior, en cambio en términos anuales mostró una expansión de 1,6%. Este incremento es el menor desde noviembre de 2002. Con este dato, la industria acumula 68 meses consecutivos de crecimiento anual.

Si realizamos una comparación histórica, se observa que la industria se encuentra un

20,9% por encima de su punto máximo anterior (junio de 1998) y un 79,7% sobre el nivel mínimo (marzo de 2002).



Para la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron muy bajas. Los sectores que más crecieron fueron: industrias metálicas básicas (14,3%), vehículos automotores (10,1%), productos del tabaco (9,0%) y productos textiles (6,6%). De los cuatro, sólo vehículos automotores y productos del tabaco tiene cierta capacidad ociosa. El resto deberá realizar inversiones en forma inmediata para no caer en cuellos de botella. En especial, industrias metálicas básicas que opera al 97,3% de su capacidad.

En el caso particular de Alimentos y bebidas, tuvo una caída en términos anuales de 9,9%. Esta performance se explica fundamentalmente por una fuerte caída de oleaginosas y cereales del 25,6%, carnes rojas en un 18,1% y azúcar y productos de confitería en un 10,7%.

Sólo Refinación de petróleo y Minerales no metálicos registraron una retracción en la actividad. Las mismas fueron de 7,4% y 1,2% respectivamente. De las doce ramas que componen el bloque, las que se encuentran en situación de cuello de botella son: Industrias metálicas básicas, cuya UCI (utilización de la capacidad instalada) es del 97,3%, refinación de petróleo con un 91,1% y productos textiles (83,5%). Estos sectores deberían realizar más inversiones si quieren crecer a futuro.

Para el acumulado del primer semestre de 2008, en comparación con el mismo periodo del año anterior, se registró una expansión de 5,9%, la cual es inferior a la obtenida en el primer cuatrimestre del año pasado (6,8%).

Desde el punto de vista sectorial, los bloques industriales que presentaron las mayores tasas de crecimiento en este periodo fueron los automotores (24,4%), industrias metálicas básicas (13,7%), Productos del tabaco (8,7%) y productos textiles (7,2%).

COMPORTAMIENTO INDUSTRIA JUNIO 08	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD			UCI 6 MESES
	MENSUAL	ANUAL	6 MESES	
Vehículos automotores	-8,3%	10,1%	24,4%	56,1
Sustancias y productos químicos	-4,9%	4,2%	4,0%	72,4
Minerales no metálicos	-9,0%	-1,2%	5,7%	67,9
Caucho y plástico	-0,7%	0,7%	6,4%	69,4
Metalmecánica excl. Industria automotriz	-4,3%	3,5%	3,6%	60,6
NIVEL GENERAL	-4,0%	1,6%	5,9%	73,0
Edición e impresión	-0,5%	2,4%	4,7%	73,6
Refinación del petróleo	-8,0%	-7,4%	-1,5%	93,8
Productos alimentos y bebidas	-14,5%	-9,9%	0,5%	68,2
Productos textiles	-2,7%	6,6%	7,2%	78,5
Papel y cartón	-2,1%	1,3%	0,1%	76,1
Productos del tabaco	-5,8%	9,0%	8,7%	66,7
Industrias metálicas básicas	-0,7%	14,3%	13,7%	92,3

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del INDEC.

La industria alimentaria, en este periodo registró un crecimiento de 0,5%. Se destaca la caída de 5,7% de Carnes rojas, Cereales y oleaginosas (4,6%) y el incremento de Carnes blancas (9,3%).

Por su parte, de las doce ramas que componen la industria, sólo refinación de petróleo registró un retroceso (1,5%).

Por otra parte, se puede observar que de los sectores que más se expanden, sólo industrias metálicas básicas y productos textiles enfrenta restricciones de oferta. En el caso del nivel general, la utilización de la capacidad instalada (UCI) en el segundo trimestre se encuentra en 74,4%. Este valor es mayor al del mismo periodo del año anterior en 2%.

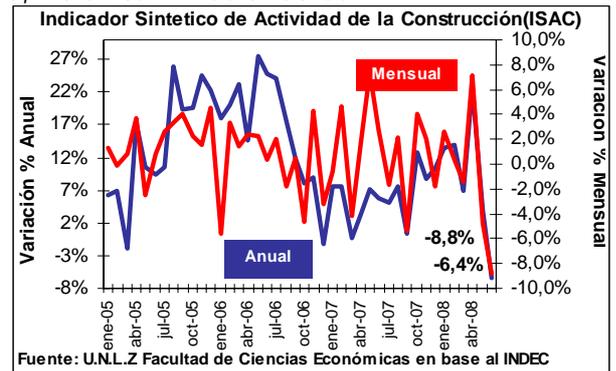
La encuesta cualitativa de la industria, que mide las expectativas de las firmas, arrojó los siguientes resultados:

1-El 69,9% vislumbra un ritmo estable de la demanda interna para mayo; el 17,8% prevé un aumento y el 12,3% anticipa una disminución.

2-El 81,1% de las firmas no espera cambios en la dotación de personal respecto al mes anterior; el 9,9% anticipa una suba y el 9,0% prevé una baja.

3-El 72,2% de las empresas no espera cambios en la utilización de la capacidad instalada respecto a abril; el 15,3% vislumbra un aumento y el 12,5% estima una baja.

El Índice ISAC (Indicador sintético de la construcción) registró en junio una caída mensual de 8,8% (segundo retroceso seguido) y de 6,4% en términos anuales.



El crecimiento acumulado del primer semestre fue de 8,8%. Esta variación es bastante fuerte si se la compara con el mismo periodo del año anterior (5,1%).

En la comparación anual, las ventas de insumos registraron significativas variaciones: Ladrillos huecos aumentó un 38,6% y pisos y revestimientos cerámicos un 5%. Las caídas se dieron en asfaltos (34,1%), pinturas para construcción (13,9%), cemento (10,9%) y hierro redondo para hormigón (9,3%).

Con relación a igual semestre del año anterior se observan variaciones positivas en ladrillos huecos (26,7%), pinturas para construcción (14,6%), hierro redondo para hormigón (11,8%), pisos y revestimientos cerámicos (7,7%) y

cemento (5,3%). Asfalto tuvo una caída de 11,9%.

Los resultados captados por la encuesta cualitativa muestran una perspectiva de estabilidad para el mes de julio, tanto en las empresas dedicadas a la obras públicas y privadas.

En el caso de las empresas que hacen obras públicas, el 44,5% opinó que la actividad no cambiara en julio. El 44,4% estimó una disminución y el 11,1% una suba.

Por su parte, las empresas orientadas a la actividad privada, el 57,6% estimó que la actividad no cambiara, el 30,3% espera una baja y el 12,1% restante piensa que aumentará.

La superficie a construir registrada medida en los permisos de edificación, observó una caída mensual de 25,5% y de 12% en términos anuales. En el acumulado del primer cuatrimestre, la suba fue de apenas 0,2%.

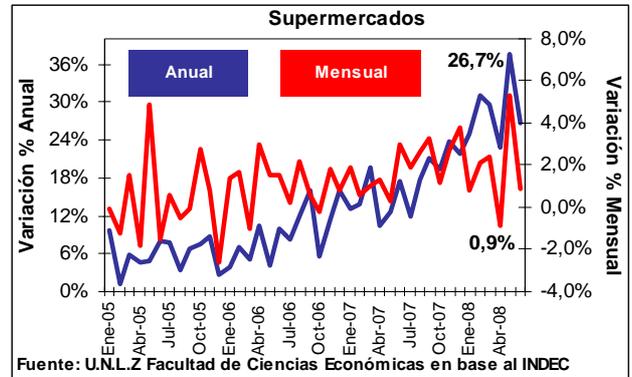
Por el lado de los indicadores de consumo, las ventas en supermercados (comprendidas en la encuesta del INDEC) alcanzaron en términos corrientes los \$3.450 millones lo que representa una caída de 0,3% con respecto al mes pasado y una suba anual de 33,7%. Con respecto al primer semestre del año, la variación acumulada del año fue de 38,7%.

Los rubros que más crecieron en la comparación anual en mayo fueron: carnes (56,8%), panadería (56,2%), almacén (54,2%) y bebidas (46,7%). En términos reales, la suba mensual fue de 0,9% y anual de 29,4%.

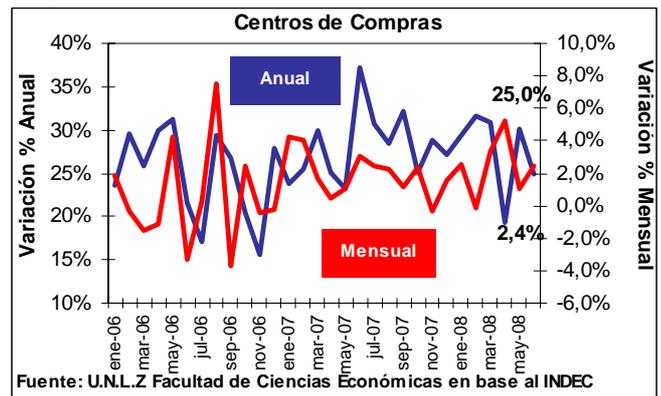
Respecto al comportamiento de los precios en este sector, se observa que la inflación en términos anuales fue de 4,6% y de 0,6% con respecto al mes anterior.

Las ventas de Shopping centers (centros de compras) en términos reales crecieron mensualmente un 2,4% y un 26,2% con respecto al mismo mes del año anterior.

Respecto al comportamiento de los precios en el sector, se observa que en términos mensuales se incrementaron 1,2% y en la comparación anual 0,1%.



Si consideramos el comportamiento de las ventas corrientes, éstas alcanzaron los \$661,6 millones, lo que significa un aumento de 25% respecto al mismo mes del año anterior.



Que los precios en los shopping casi se hayan mantenido sin variación en la comparación anual genera muchas dudas sobre el funcionamiento del INDEC y la manipulación de los índices.

El consumo de Servicios públicos registró en junio una suba de 1,7% en términos mensuales y de 9,2% en términos anuales. Si consideramos el primer semestre, la expansión fue de 15,2%. De esta manera, es posible apreciar la desaceleración que viene mostrando la serie desde enero de este año.

La mayor expansión en términos anuales, la tuvo Telefonía (30,7%), seguida de Gas, electricidad y agua (6,2%). Las mayores caídas fueron en: transporte de cargas (31,4%), transporte de pasajeros (5,9%) y peajes (3,4%).

Precios y Salarios

Sin lugar a dudas, de todos los datos que publica el INDEC, los índices de precios son los menos creíbles.

En nuestro caso, planteamos la falta de veracidad de los índices desde el primer día de la intervención (ver informe de enero de 2007).

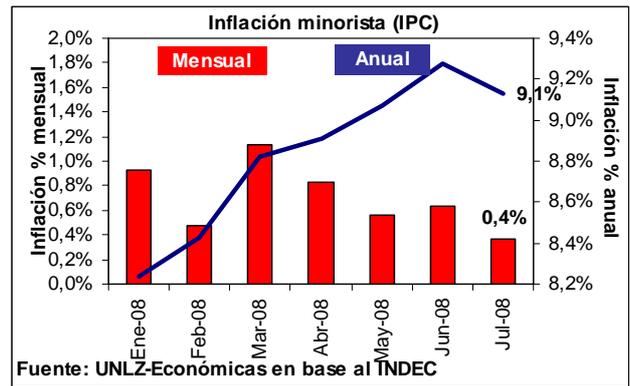
En estas últimas semanas, no sólo desde la oposición se cuestiona la credibilidad del instituto, sino que también desde el oficialismo y de algunos sectores cercanos al gobierno (ej. la Unión Industrial Argentina y los Sindicatos). Entendemos que a partir de ahora, la presión para generar estadísticas serias será cada vez mayor, por lo que es de esperar que el gobierno realice cambios en el INDEC en algún momento no muy lejano.

De todas maneras, la situación actual de las estadísticas ya es muy perjudicial para la economía. Dado que el sector privado no cuenta con datos fundamentales para la toma de decisiones y el sector público para evaluar el comportamiento de la política económica.

Bajo este contexto, las autoridades anunciaron que la inflación (IPC-GBA) del mes de julio, fue de solo 0,4%. Esta variación es inferior a la calculada por las consultoras privadas (alrededor de 1,2%). Por otra parte, este incremento es inferior al del mismo mes del año pasado (0,5%).

Como venimos comentando en los informes anteriores, este bajo nivel de inflación sólo se puede explicar si para el cálculo del índice se consideran los precios sugeridos o acordados con los empresarios, y no los valores reales de los bienes y servicios en los comercios.

En el caso de la comparación anual, el crecimiento de los precios fue de 9,1%. A partir de este dato, se observa que se quebró la tendencia creciente de la inflación de los meses anteriores.



Si analizamos por rubros, se observa que en el mes de julio los alimentos y bebidas registraron un descenso de 0,8%. Este comportamiento se debe, según el Instituto, a los descensos en los productos cárnicos (4,8%) y a la caída de los precios en Grasas y aceites (20,2%). En cambio, los mayores incrementos se observan en Frutas (3%) y Productos de panificación y cereales (1,5%).

INFLACION JULIO (IPC-GBA)	Mensual	Acum 08
NIVEL GENERAL	0,4%	5,0%
ALIMENTOS Y BEBIDAS	-0,8%	s/d
INDUMENTARIA	0,9%	s/d
VIVIENDA Y SS. BASICOS	0,8%	s/d
EQUIP. Y MANT. DEL HOGAR	1,5%	s/d
ATENCIÓN MEDICA Y GTOS SALUD	1,1%	s/d
TRANSPORTE Y COMUNICACIONES	0,6%	s/d
ESPARCIMIENTO	3,0%	s/d
EDUCACION	0,3%	s/d

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del Indec

Lamentablemente, no podemos comentar más los precios de referencia de los productos como veníamos haciendo, porque simplemente el INDEC los dejó de difundir. Claramente esto es una pérdida de calidad en las estadísticas públicas y a su vez, afecta aún más a la credibilidad del índice.

En los primeros siete meses, la variación oficial de los precios es de 5%. En este mismo período, la inflación real se ubicaría en torno al 15%.

Analizando el comportamiento de los índices de precios al consumidor de las provincias, se observa que la inflación en el interior del país es superior a la anunciada en su oportunidad por el gobierno.

En informes anteriores, comentamos que el INDEC dejó de publicar el IPC-Nacional. Este índice mostraba el comportamiento de los precios en el interior del país. Esta decisión seguramente obedece, a que algunos índices provinciales triplicaban la inflación oficial.

De todas maneras, la provincia de San Luís continúa por su parte divulgando su índice de precios, bajo la misma metodología que el INDEC aplicaba para el IPC anterior.

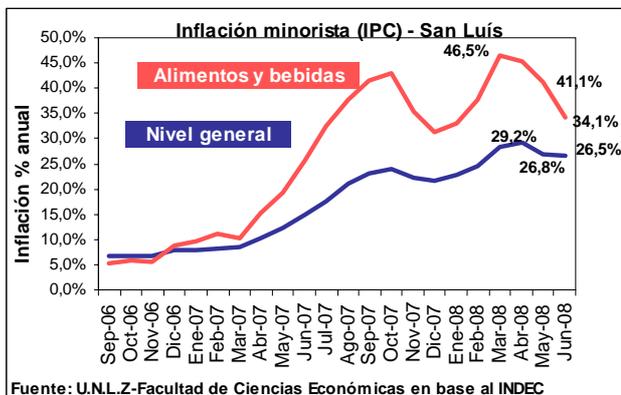
INFLACIÓN JUNIO IPC	GBA (OFICIAL)		SAN LUIS	
	Mensual	Acum.	Mensual	Acum.
NIVEL GENERAL	0,6%	4,6%	2,4%	14,8%
ALIMENTOS Y BEBIDAS	0,7%	s/d	1,9%	20,5%
INDUMENTARIA	1,1%	s/d	2,1%	15,4%
VIVIENDA Y SS. BASICOS	0,8%	s/d	5,5%	13,4%
EQUIP. Y MANT. DEL HOGAR	1,6%	s/d	0,8%	8,5%
ATENCIÓN MEDICA Y GTOS SALUD	1,3%	s/d	1,7%	7,1%
TRANSPORTE Y COMUNICACIONES	-0,1%	s/d	2,3%	9,6%
ESPARCIAMIENTO	0,1%	s/d	6,6%	15,0%
EDUCACION	1,5%	s/d	0,3%	16,6%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del Indec

Si consideramos el comportamiento de ambos índices se observan importantes disparidades. En términos oficiales la inflación del mes de junio fue de 0,6%, mientras que en San Luís fue de 2,4%.

En cambio si consideramos la inflación acumulada, durante los cinco primeros meses, el INDEC informó un incremento de los precios de 4,6%, mientras que en San Luís fue de 12,1%.

En términos anuales la inflación se mantiene elevada pero en un contexto de desaceleración.



Fuente: U.N.L.Z-Facultad de Ciencias Económicas en base al INDEC

El crecimiento de los precios en el mes de junio fue de 26,5%, con un incremento de los Alimentos y bebidas de 34,1%. Estos últimos,

alcanzaron el mayor pico de crecimiento en marzo con una variación de 46,5% y el nivel general en abril con un incremento de 29,2%.

INDICES PROVINCIALES			
INFLACION JUNIO 2008	NIVEL GENERAL		
	Men.	Acum.	Anual
GBA (oficial)	0,6%	4,6%	9,3%
Misiones	2,3%	16,1%	33,1%
Río Negro	0,8%	14,9%	34,9%
San Luís	2,4%	14,8%	26,6%
Tierra del Fuego (Ushuaia)	1,9%	12,4%	32,7%
Tierra del Fuego (Río Grande)	1,6%	12,4%	34,4%
Salta	2,0%	14,5%	31,1%
Promedio sin GBA	1,8%	14,2%	32,1%
Promedio con GBA	1,7%	12,8%	28,9%

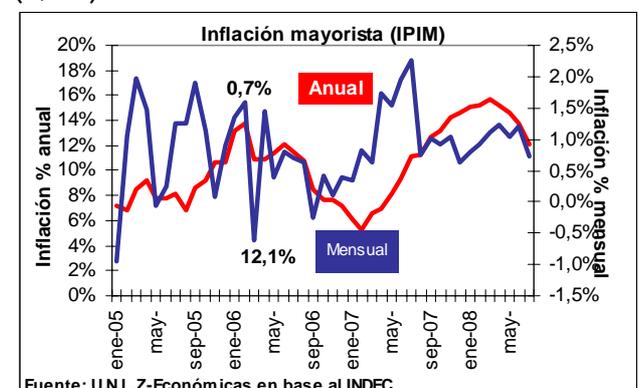
Fuente UNLZ-Económicas en base a la DPEyC San Luis

Para el acumulado del año, se destacan las siguientes variaciones: Misiones (16,1%), Río Negro (14,9%) y San Luís (14,8%). En este caso la inflación oficial anunciada fue de 4,6%.

En términos anuales, la mayor inflación se registra en Río Negro 34,9%. Luego le siguen Río Grande 34,4% y tanto Misiones como Salta registran una variación de los precios de 31,1%. La inflación IPC-GBA divulgada por el gobierno fue de sólo 9,3%.

La variación mensual del IPIM (índice de precios mayoristas) durante el mes de julio fue de 0,7%. Esto se explica por el incremento de 1,1% en los productos manufacturados e importados, y por el descenso en 0,5% en los precios de los bienes primarios.

Para el acumulado del año, la inflación fue de 7,3%. En este caso se destacan los siguientes incrementos: Bienes importados (13,4%), Energía eléctrica (10,7%), Productos manufacturados (8,9%) y los bienes primarios (0,6%).

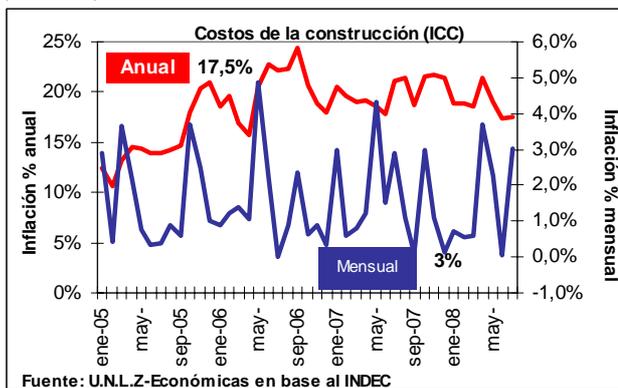


Fuente: U.N.L.Z-Económicas en base al INDEC

En términos anuales la variación es de 12,1%. En este caso la mayor variación se observa en los bienes importados (18,4%), Productos manufacturados (16,2%) y Energía eléctrica (7,2%). En cambio en los bienes primarios se observa un leve descenso (0,6%).

La variación del ICC (Índice de costos de la construcción) fue de 3%. La segunda mayor variación del año. Esta variación se debe a los siguientes incrementos: Mano de obra 5,1%, Gastos generales 3,5% y Materiales 1,1%.

En términos anuales la inflación es de 17,5%. Para esta comparación el mayor incremento se registra en Gastos generales (18,6%). Luego le siguen Mano de obra (17,5%) y Materiales (17,3%).



Analizando el comportamiento de los salarios durante el mes de junio, se observan los siguientes incrementos: Sector Público 3%, No registrados 2,7%, Índice general 2,1% y Registrados 1,6%.

Si consideramos la evolución de los precios promedios de las provincias, los tres primeros sectores le ganan a la inflación (nivel general).

COMPORTAMIENTO DE LOS SALARIOS Y DE LA INFLACIÓN			
MES JUNIO	MENSUAL	ACUM 08	ANUAL
REGISTRADOS	1,6%	6,9%	18,0%
NO REGISTRADOS	2,7%	19,9%	34,6%
SECTOR PÚBLICO	3,0%	7,7%	26,1%
ÍNDICE GENERAL	2,1%	9,3%	22,7%
INFLACIÓN REAL (NIV. GRAL)	1,8%	14,2%	32,1%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del Indec y Prov. San Luis

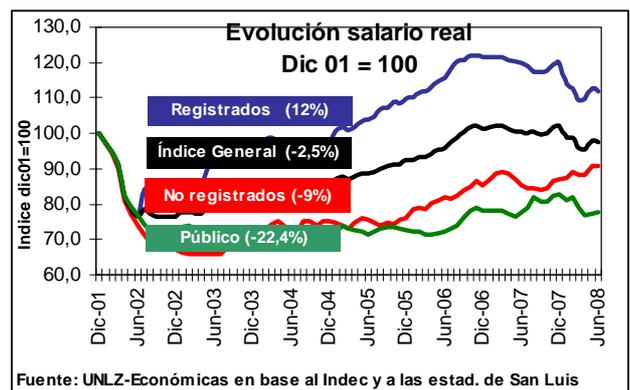
Si consideramos el acumulado del año, los incrementos son los siguientes: No registrados 19,9%, Índice general 9,3%, Sector público 7,7% y Registrados 6,9%.

En este caso, como la inflación del periodo fue de 14,2%, sólo los empleados no declarados le ganan a la inflación.

En el caso de la comparación anual, se observan las siguientes variaciones: No registrados 34,6%, Sector público 26,1%, Índice general 22,7% y Registrados 18%.

Para la comparación anual la inflación promedio es de 32,1%, de esta manera sólo los empleados "en negro" le ganan a la inflación.

En términos generales, independientemente del periodo, se observa cierto deterioro en el poder adquisitivo de los trabajadores registrados o declarados.



Si tomamos en cuenta como parámetro diciembre de 2001, la inflación acumulada es de 159%.

Durante este periodo los salarios se incrementaron de la siguiente manera: Registrados 190%, Índice general 152,8%, No registrados 136% y Sector público 101%.

De esta manera, se observa que solamente los trabajadores formales le pudieron ganar a la inflación. El resto de los trabajadores perdió poder adquisitivo.

Fiscal

A mediados de julio ha ocurrido un episodio de vital importancia para la evolución fiscal que comentamos mes a mes. El senado rechazó el proyecto de retenciones móviles (resolución 125) elevado por la propia presidenta. En el Senado, luego de un empate en 36 votos, el vice-presidente de la nación, Julio Cobos desempató a favor del "no". El 18 de julio, el gobierno publicó el Decreto 1.176 que "limita" la aplicación de la controvertida resolución y retrotrae todo a noviembre de 2007. Vale la aclaración que la resolución fue limitada y no derogada.

Este suceso abre interrogantes hacía el futuro, dado que el gobierno estaba muy confiado en poder disponer de más recursos por retenciones. Habrá que ver el impacto que esto producirá en las cuentas públicas y en el superávit de los meses que vendrán. Como comentamos en los informes pasados, se está usando recursos del BCRA (en conceptos de utilidades) para apuntalar el superávit mes a mes.

Por otro lado, el gobierno está armando un paquete de medidas para "reanimar" la economía. Las más importantes serían un aumento del salario mínimo, una suba de las asignaciones familiares y del mínimo no imponible en el impuesto a las ganancias.

Y también, como venimos comentando en informes pasados, el estado reduciría el monto de los subsidios que otorga a sectores como transporte, energía y alimentos. Pero la reducción será a costa de una actualización progresiva de las tarifas de los servicios públicos (luz, gas, subte, trenes y colectivos). La reducción de subsidios es necesaria, porque en estos momentos implican una distorsión muy fuerte en el funcionamiento del mercado.

También, ha ocurrido un acontecimiento que merece ser destacado. El gobierno estaría por estatizar Aerolíneas Argentinas (AA). Luego de más de 15 años en el sector privado la empresa retornaría a las manos del estado. Una cuestión interesante es analizar si conviene que el estado se haga cargo otra vez de ciertas empresas como pasó en el pasado. Ó sino es mejor regular, controlar y supervisar el funcionamiento del sistema económico en vez de participar en el. En el caso particular AA, es importante tener en cuenta que la empresa tiene una deuda cercana a los US\$950 millones.

El superávit fiscal del mes de junio ascendió a \$2.649 millones. Lo cual significó un incremento de 15,1% (\$347 millones) con respecto al mismo periodo del año anterior. Pero esta cifra está sesgada, porque al igual que el mes pasado, el BCRA le está girando al gobierno nacional pesos en concepto de utilidades, que son recursos extraordinarios que a junio de 2007 no existían. El año pasado fueron los recursos extras provenientes del sistema previsional y ahora son los fondos que le envía el central. Se puede apreciar que el gobierno estaría mostrando una situación fiscal distinta a la realmente obtenida.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	JUNIO		Variación	
	2008	2007	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	\$ 18.956	\$ 14.768	\$ 4.188	28,4%
Recursos tributarios	\$ 12.900	\$ 9.992	\$ 2.908	29,1%
Recursos Seguridad Social	\$ 4.266	\$ 4.139	\$ 126	3,1%
Otros recursos	\$ 1.790	\$ 637	\$ 1.153	181,2%
GASTO PRIMARIO	\$ 16.307	\$ 12.466	\$ 3.841	30,8%
Salarios	\$ 1.980	\$ 1.531	\$ 449	29,3%
Bienes y Servicios	\$ 589	\$ 523	\$ 67	12,7%
Seguridad Social	\$ 7.024	\$ 5.191	\$ 1.833	35,3%
Transferencias	4.705,4	3.310,9	\$ 1.395	42,1%
Al Sector privado	\$ 3.744	\$ 2.379	\$ 1.366	57,4%
A Provincias	\$ 298	\$ 526	\$ -228	-43,4%
Otras	\$ 73	\$ 1	\$ 72	...
A Universidades Nacionales	\$ 590	\$ 406	\$ 185	45,6%
Otros conceptos	\$ 256	\$ 406	\$ -150	-37,0%
Gastos de capital	\$ 1.753	\$ 179	\$ 1.573	...
RTADO PRIM. S/ PRIV.	\$ 2.649	\$ 2.302	\$ 347	15,1%
INTERESES	\$ 1.391	\$ 1.202	\$ 189	15,7%
RESULTADO FINANCIERO	\$ 1.259	\$ 1.101	\$ 158	14,3%

FUENTE: UNLZ-Económicas en base a datos del Mecon.

Los recursos totales en junio alcanzaron los \$18.956 millones con un incremento de 28,4%. En cambio, el gasto primario alcanzó los \$16.307 millones. En términos anuales, la suba fue de 30,8%. En consecuencia, es posible observar que los gastos crecen por encima de los recursos.

Si miramos con un poco más en detalle el gasto primario, podemos observar que el rubro que más crece son las transferencias al sector privado (57,4%), seguido de las que reciben las universidades nacionales (45,6%).

Transferencias (% PBI)						
Fecha	Sector Privado	Sector Público				Sector Externo
		Provincias	Universidad	Otras	TOTAL	
2003	3,0%	5,5%	0,5%	0,0%	6,0%	0,1%
2004	2,8%	6,8%	0,5%	0,1%	7,4%	0,1%
2005	2,8%	7,1%	0,5%	0,0%	7,6%	0,0%
2006	2,7%	6,9%	0,6%	0,0%	7,5%	0,0%
2007	3,5%	0,8%	0,6%	0,1%	1,6%	0,0%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC

También, es posible apreciar como en el último año han caído las transferencias que reciben las provincias (en relación al PBI), y como se han incrementado notoriamente las que recibe el sector privado. Y como éstas han alcanzado el máximo nivel desde 2003: con una ratio con respecto al PBI de 3,5% (\$28.322 millones). Es de esperar que con las nuevas medidas del gobierno (aumento de tarifas), el porcentaje descienda a futuro.

Por otro lado, los intereses pagados alcanzaron los \$1.391 millones con una suba de 15,7% (\$189 millones).

En consecuencia, el resultado financiero de junio fue de \$1.259 millones. Un 14,3% mayor al obtenido en el mismo periodo del año anterior.

Si miramos el periodo acumulado enero-junio, los recursos totales ascendieron a \$103.854 millones. Lo cual significa un incremento de 38,2% (\$28.708 millones) en términos anuales. En cambio, por el lado del gasto primario, el mismo alcanzó los \$83.544 millones con una variación anual de 37,4% (\$22.723 millones).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL (PRIMER SEMESTRE) EN MILLONES									
FECHA	Ing Tot s/Priv.	Gast Prim Total	Intereses Deuda	Gast Prim s/Int.	Superávit Primario	Var % anual		Var real % anual	
						Ing T	Gas P	Ing T	Gas P
2003	\$ 28.252	\$ 26.830	\$ 3.507	\$ 23.322	\$ 4.930	51,8%	21,0%	17,3%	-4,5%
2004	\$ 39.222	\$ 30.194	\$ 2.804	\$ 27.390	\$ 11.832	38,8%	17,4%	34,9%	9,3%
2005	\$ 45.105	\$ 39.292	\$ 5.776	\$ 33.516	\$ 11.589	15,0%	22,4%	9,5%	23,9%
2006	\$ 55.533	\$ 47.504	\$ 4.560	\$ 42.944	\$ 12.590	23,1%	28,1%	14,6%	12,5%
2007	\$ 75.145	\$ 67.330	\$ 6.510	\$ 60.821	\$ 14.325	35,3%	41,6%	16,6%	22,1%
2008	\$ 103.854	\$ 90.468	\$ 6.924	\$ 83.544	\$ 20.310	38,2%	37,4%	11,4%	8,3%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al Mecom.

En los últimos tres años es posible observar como los ingresos crecen en términos anuales, pero habría que tener en cuenta el efecto de la inflación.

Para corregir este sesgo, dada la intervención del INDEC desde enero de 2007, procedimos a deflactar los ingresos y gastos por el IPC de San Luís. En términos reales, los ingresos crecen al 11,4% (38,2% en términos nominales) y el gasto primario al 8,3% (37,4% en términos nominales).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	PRIMER SEMESTRE		Variación	
	2008	2007	M\$	%
RECURSOS TOT. S/PRIV.	\$ 103.854	\$ 75.145	\$ 28.708	38,2%
Recursos tributarios	\$ 70.757	\$ 50.000	\$ 20.757	41,5%
Recursos Seguridad Social	\$ 25.170	\$ 20.188	\$ 4.981	24,7%
Otros recursos	\$ 7.928	\$ 4.957	\$ 2.970	59,9%
GASTOS PRIMARIOS	\$ 83.544	\$ 60.821	\$ 22.723	37,4%
Salarios	\$ 10.776	\$ 8.298	\$ 2.477	29,9%
Bienes y Servicios	\$ 3.613	\$ 2.869	\$ 744	25,9%
Seguridad Social	\$ 30.471	\$ 22.533	\$ 7.937	35,2%
Transferencias	\$ 26.465	\$ 17.376	\$ 9.089	52,3%
Al Sector privado	\$ 20.341	\$ 12.334	\$ 8.007	64,9%
A Provincias	\$ 2.459	\$ 2.625	\$ -167	-6,3%
Otras	\$ 578	\$ 205	\$ 373	181,9%
A Universidades nacionales	\$ 3.087	\$ 2.212	\$ 875	39,6%
Otros conceptos	\$ 1.691	\$ 826	\$ 866	104,9%
Gastos de capital	\$ 10.529	\$ 8.918	\$ 1.611	18,1%
RTADO PRIM. S/PRIV.	\$ 20.310	\$ 14.325	\$ 5.985	41,8%
INTERESES	\$ 6.924	\$ 6.510	\$ 414	6,4%
RESULTADO FINANCIERO	\$ 13.385	\$ 7.815	\$ 5.571	71,3%

FUENTE: UNLZ-Económicas en base a datos del Mecom.

Además, al mirar las tasas anuales nominales y reales es posible observar también, la verdadera inflación (ver precios y salarios).

Si miramos el gasto primario desagregado del periodo enero-junio, vemos que las transferencias al sector privado sumaron \$20.341 millones cuando en todo el año 2007 habían alcanzado los \$28.322 millones. Es decir, en los 6 meses del año ya se habría gastado más del 70% de todo lo que se gastó en el año pasado.

Las transferencias a las provincias muestran una reducción de 6,3% (\$167 millones).

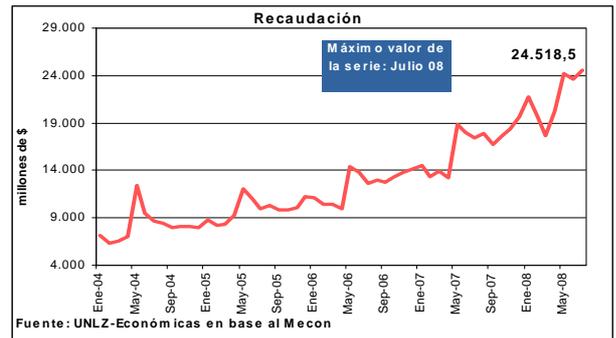
De esta manera, los intereses del semestre ascienden a \$6.924 millones con una suba de 6,4% (\$414 millones).

Teniendo en cuenta lo anterior, el resultado financiero fue de \$13.385 millones. En términos anuales, significa un crecimiento de 71,3% (\$5.571 millones).

Por su parte, el gobierno ha dado a conocer la recaudación del mes de julio. La misma alcanzó los \$24.518 millones, récord histórico en la serie, aunque es preciso aclarar el efecto de la inflación sobre los recursos nominales. El incremento anual fue del 40,3%.

RECAUDACIÓN	JULIO		Variación	
	2008	2007	MS	%
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	\$ 24.519	\$ 17.470	\$ 7.049	40,3%
IMPUESTOS	\$ 15.041	\$ 11.516	\$ 3.525	30,6%
Ganancias	\$ 4.829	\$ 3.395	\$ 1.434	42,2%
Impuesto al valor agregado	\$ 6.847	\$ 5.626	\$ 1.221	21,7%
Créditos y débitos en cuenta	\$ 1.733	\$ 1.236	\$ 497	40,2%
Otros	\$ 1.633	\$ 1.360	\$ 273	20,0%
DERECHOS S/COM EXTERIOR	\$ 4.161	\$ 2.240	\$ 1.921	85,8%
Derechos de importación	\$ 779	\$ 589	\$ 190	32,3%
Derechos de exportación	\$ 3.366	\$ 1.638	\$ 1.729	105,6%
Otros	\$ 16	\$ 14	\$ 2	16,4%
AP. Y CONTRIB A LA SEG SOCIAL	\$ 5.316	\$ 3.713	\$ 1.603	43,2%
Aportes personales	\$ 2.566	\$ 1.517	\$ 1.049	69,2%
Contribuciones Patronales	\$ 3.599	\$ 2.664	\$ 935	35,1%
Otros Ingresos	\$ 539	\$ 458	\$ 81	17,6%
Capitalización	\$ 1.298	\$ 862	\$ 436	50,5%
Roturas, transitorios y otros	\$ 48	\$ 55	\$ -6	-

FUENTE: UNLZ-Facultad de Ciencias Económicas en base a datos del Meccon.



Pero haciendo un análisis del total de los rubros, encontramos que el IVA alcanzó los \$6.847 millones con un incremento de 21,7%. Esto es un síntoma de preocupación porque sin consideramos que la inflación real está cercana al 27%, por primera vez en mucho tiempo, el IVA estaría cayendo en términos reales. En especial, el IVA-DGI fue el más afectado con una suba anual de 16%, lo cuál mostraría como el conflicto con el campo afectó la actividad económica y desaceleró su crecimiento.

Ganancias por su parte alcanzó los \$4.829 millones con una suba anual de 42% y el impuesto a los débitos y créditos sumo \$1.733 millones.

En conclusión, el rubro Impuestos alcanzó los \$15.041 millones con una suba anual del 30,6%.

Por su parte, los derechos de exportación llegaron a \$3.366 millones. El incremento anual fue de 105,6% debido especialmente por el aumento de precios de los commodities, porque en términos de exportaciones, han caído las cantidades (ver externo). Los derechos de importación llegaron a \$779 millones con una suba en términos mensuales de 32,3%.

Los aportes personales subieron un 69,2% alcanzando los \$2.566 millones y las contribuciones patronales, un 35,1% llegando a \$3.599 millones. Esta suba estuvo influenciada por los fondos que ingresaron el mes pasado por el pago del medio aguinaldo.

Si miramos el acumulado enero-julio, el total de recursos recaudados asciende a \$151.662 millones. El incremento anual fue de 38,5%.

RECAUDACIÓN	SETEMESES		Variación	
	2008	2007	MS	%
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	\$ 151.662	\$ 109.496	\$ 42.166	38,5%
IMPUESTOS	\$ 98.448	\$ 75.441	\$ 23.008	30,5%
Ganancias	\$ 30.599	\$ 21.529	\$ 9.069	42,1%
Impuesto al valor agregado	\$ 45.169	\$ 33.499	\$ 11.670	34,8%
Créditos y débitos en cuenta	\$ 10.910	\$ 8.105	\$ 2.805	34,6%
Otros	\$ 11.775	\$ 9.308	\$ 2.467	26,5%
DERECHOS S/COM EXTERIOR	\$ 24.926	\$ 13.807	\$ 11.119	80,5%
Derechos de importación	\$ 4.999	\$ 3.549	\$ 1.450	40,8%
Derechos de exportación	\$ 19.822	\$ 10.173	\$ 9.649	94,8%
Otros	\$ 105	\$ 85	\$ 20	23,6%
AP. Y CONTRIB A LA SEG SOCIAL	\$ 28.288	\$ 20.248	\$ 8.039	39,7%
Aportes personales	\$ 13.036	\$ 8.109	\$ 4.927	60,8%
Contribuciones Patronales	\$ 18.786	\$ 14.053	\$ 4.733	33,7%
Otros Ingresos	\$ 3.640	\$ 2.891	\$ 750	25,9%
Capitalización (-)	\$ 6.781	\$ 3.528	\$ 3.253	92,2%
Roturas, transitorios y otros	\$ 394	\$ 5	\$ 389	-

FUENTE: UNLZ-Facultad de Ciencias Económicas en base a datos del Meccon.

El rubro impuesto creció un 30,5% alcanzando los \$98.488 millones. Ganancias tuvo el menor incremento (24%), mientras que el IVA y el impuesto a los débitos y créditos en cuenta corriente crecieron al 34%.

Por su parte, los derechos de exportación crecieron un 94,8% llegando a \$19.822 millones. Los derechos de importación sumaron \$4.999 millones con una suba de 40,8%.

Los aportes personales crecieron un 60,8% alcanzando los \$13.036 millones y las contribuciones patronales el 33,7%, sumando \$18.786 millones. Estas subas se deben al aumento de los salarios nominales.

La recaudación estimada para todo 2008 es de \$233.504 millones. Aunque como pasó en años anteriores, se subvalúa la cifra para mostrar eficiencia en la gestión recaudatoria. De esta manera, ya se recaudó el 65% de lo esperado.

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) alcanzaron la suma de \$221.020 millones en el mes de julio. A partir de este dato, se registra la mayor expansión mensual del año (2,2%). En términos anuales se registró un crecimiento de 18,6% (\$34.729 millones).

Los depósitos totales del sector privado se expandieron un 2,3% (\$3.667 millones) con respecto al mes anterior. En términos anuales, la expansión fue de 16,2% (\$22.490 millones). Esta variación es la menor de los últimos tres años. Por otra parte, es posible apreciar cierta desaceleración en la tasa de crecimiento en los meses precedentes.

Si miramos los depósitos en pesos del sector privado, los mismos presentan una fuerte suba de 2,6% (\$3.528 millones), dejando de lado, dos meses consecutivos de caídas. En cambio, en la comparación anual, el incremento fue de 14,5% (\$17.750 millones). Hubo una pequeña mejora con respecto a junio (14,1%) pero está lejos del promedio del año pasado (23,5%).

FECHA	DEPOSITOS SECTOR PRIVADO					
	Total	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
ENE-07	123.382	108.018	27.462	25.320	49.036	4.980
FEB-07	126.405	110.827	27.942	25.823	50.616	5.118
MAR-07	127.959	112.043	28.111	25.941	51.063	5.133
ABR-07	131.928	115.823	29.745	26.525	53.060	5.210
MAY-07	134.113	117.456	30.912	26.985	52.832	5.406
JUN-07	136.039	119.428	31.637	27.720	53.309	5.395
JUL-07	139.014	121.999	32.013	29.839	53.534	5.471
AGO-08	141.599	122.796	33.198	29.139	53.547	5.961
SEP-07	142.594	122.816	33.007	29.418	53.372	6.282
OCT-07	143.807	123.507	33.859	29.955	52.512	6.422
NOV-07	145.069	124.362	34.023	30.359	52.845	6.605
DIC-08	150.776	129.752	35.902	32.824	53.831	6.694
ENE-08	154.174	132.844	36.007	32.222	56.765	6.784
FEB-08	157.623	136.007	35.557	34.357	55.321	6.845
MAR-08	159.773	137.961	37.481	33.851	59.850	6.814
ABR-08	161.782	139.714	38.514	33.513	60.469	6.989
MAY-08	160.404	137.928	38.806	32.704	59.255	7.130
JUN-08	157.857	136.221	37.061	32.503	59.460	7.100
JUL-08	161.594	139.749	38.642	34.543	61.477	7.199
Var Mens	3.667	3.528	-438	2.040	1.997	88
Var Anual	22.490	17.750	4.630	4.903	7.943	1.728

Si analizamos los distintos conceptos en pesos, el componente que más creció en términos mensuales, fue caja de ahorro con una suba de 6,3% (\$2.040 millones), seguido de plazo fijo con un incremento mensual de 3,4% (\$1.997 millones). Por su parte, cuenta corriente tuvo una caída de 1,2% (\$438 millones). Es posible observar como los rubros de los depósitos en pesos se empezaron a recuperar su nivel, en especial, caja de ahorro y plazos fijos. Y la contrapartida está en la caída de cuenta

corriente, quién por segundo mes consecutivo presente un retroceso.

Si analizamos el comportamiento anual, el rubro de más crecimiento, fue de caja de ahorro con una suba de 16,5% (\$4.903 millones) seguido de plazo fijo con un crecimiento de 14,8% (\$7.943 millones). Cuenta corriente creció un 14,5% (\$4.630 millones). Tanto caja de ahorro y cuenta corriente presentan una desaceleración en sus tasas de crecimiento desde marzo pasado. En cambio, plazo fijo tuvo en julio un punto de inflexión, en especial los de menos de 1 millón de pesos los cuales habían sido muy afectados entre fines de abril y junio.

De esta manera, el total de depósitos en pesos del sector privado asciende a \$139.749 millones. Los depósitos en dólares alcanzaron en julio la suma de US\$7.199 millones. Con una suba mensual de 1,4% y anual de 31,6%.

En conclusión, la suba de depósitos privados estuvo motivado por la suba de tasas, el dólar bajo y el fin del conflicto con el campo.

Por otra parte, los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron la suma de \$131.237 millones en el mes de julio. El incremento con respecto al mes anterior fue de 1,2% (\$1.606 millones) y el anual de 32,3% (\$32.049 millones).

FECHA	PRESTAMOS AL SECTOR PRIVADO								
	Total	En Pesos (M\$)	Adelantos	Documentos	Hipotecarios	Pensionarios	Personales	Tarjetas	En Dólares (M US\$)
ENE-07	75.661	64.091	11.101	14.347	10.090	3.772	13.528	7.716	3.76
FEB-07	77.051	65.014	10.971	14.255	10.361	3.869	14.134	7.952	3.88
MAR-07	78.938	66.597	11.076	14.450	10.572	4.022	14.666	8.058	3.98
ABR-07	80.959	68.300	11.455	14.698	10.796	4.144	15.120	8.314	4.09
MAY-07	82.998	70.198	11.927	14.958	11.035	4.260	15.519	8.448	4.16
JUN-07	85.315	72.288	12.643	14.988	11.337	4.447	16.236	8.669	4.23
JUL-07	88.576	74.822	13.511	15.556	11.730	4.597	16.894	8.766	4.38
AGO-08	91.549	77.943	13.175	16.092	12.233	4.847	17.748	8.998	4.60
SEP-07	94.843	79.947	13.956	16.684	12.710	5.093	18.693	9.007	4.82
OCT-07	97.927	82.217	13.856	16.950	13.205	5.360	19.597	9.014	4.97
NOV-07	101.077	85.196	13.662	17.338	13.681	5.612	20.370	10.505	5.06
DIC-08	104.691	88.356	14.220	18.133	13.956	5.813	21.045	10.838	5.17
ENE-08	107.870	91.044	14.927	18.719	14.257	6.039	21.713	11.480	5.35
FEB-08	109.313	92.036	14.710	17.968	14.663	6.107	22.604	11.750	5.48
MAR-08	110.759	93.722	14.717	18.414	14.864	6.253	23.312	11.964	5.40
ABR-08	113.971	96.598	15.427	18.989	15.192	6.369	24.079	12.217	5.46
MAY-08	117.653	100.028	16.951	19.511	15.587	6.625	25.140	12.607	5.65
JUN-08	118.839	100.950	16.934	19.653	15.753	6.852	25.651	12.890	5.70
JUL-08	120.009	102.363	16.480	19.688	15.959	6.936	25.945	13.370	5.83
Var Mens	1.371	1.373	546	-365	206	84	234	480	38
Var Anual	31.434	27.431	2.969	3.132	4.229	2.339	9.061	4.604	1.44

Fuente: UNLZ-Economías, en base a datos del BCRA.

Los créditos totales del sector privado (pesos más dólares) alcanzaron los \$120.009 millones con una suba mensual de 1,2% (\$1.371 millones) y anual de 35,5% (\$31.434 millones). Ésta última variación, es la menor en lo que va del año. Los créditos en pesos crecieron un 1,4% (\$1.373 millones) en términos mensuales y un 36,6% (\$27.431 millones). De esta manera, los

créditos en pesos del sector privado ascienden a \$102.363 millones.

Si miramos la composición de los mismos, el rubro que creció más en términos mensuales fue tarjetas con una suba de 3,7% (\$480 millones), seguido por los adelantos en cta. cte. con un incremento de 3,4% (\$546 millones). El resto de los componentes tuvo un comportamiento moderado en sus tasas: hipotecario (1,3%), prendario (1,2%) y personales (1,1%).

En cambio, en la comparación anual, el que más creció fue personales con una suba de 53,7% (\$9.061 millones). Luego aparece el concepto tarjetas, con un crecimiento de 52,5% (\$4.604 millones) y prendarios, con un incremento de 50,9% (\$2.339 millones). Se puede apreciar como las mayores subas están relacionadas con créditos al consumo. Por su parte, adelantos creció un 22% (\$2.969 millones) y documentos un 20,1% (\$3.132 millones).

Las líneas más dinámicas son las relacionadas con el consumo, mientras que las de menor crecimiento con las del sector comercial.

Las reservas en promedio en julio alcanzaron los US\$47.604 millones. Lo cual representa una caída de 0,7% (US\$326 millones) en términos mensuales, y un crecimiento anual de 8,5% (\$3.712 millones). El dato a tener en cuenta, es que las reservas vienen desacelerando su crecimiento desde junio del año pasado, cuando crecían a un 68,9% anual.

Comportamiento del tipo de cambio nominal (TCN) y las Reservas						
Periodo	Reservas US\$ M promedio	var m/m	var a/a	TCN promedio	var m/m	var a/a
Jun-07	41.974	5,8%	68,9%	3,08	0,0%	-0,1%
Jul-07	43.892	4,6%	68,4%	3,11	1,1%	1,0%
Ago-07	43.708	-0,4%	67,8%	3,15	1,3%	0,0%
Sep-07	42.914	-1,8%	54,6%	3,15	-0,2%	0,0%
Oct-07	42.735	-0,4%	50,4%	3,16	0,4%	0,0%
Nov-07	43.879	2,7%	47,2%	3,14	-0,6%	-2,0%
Dic-07	45.679	4,1%	46,6%	3,14	0,2%	2,6%
Ene-08	46.960	2,8%	42,9%	3,14	0,2%	1,9%
Feb-08	48.457	3,2%	41,5%	3,16	0,4%	1,8%
Mar-08	50.025	3,2%	39,4%	3,16	-0,1%	1,8%
Abr-08	50.335	0,6%	33,3%	3,17	0,3%	2,5%
May-08	49.387	-1,9%	24,5%	3,15	-0,5%	2,3%
Jun-08	47.930	-2,9%	14,2%	3,04	-3,4%	-1,2%
Jul-08	47.604	-0,7%	8,5%	3,02	-0,7%	-2,9%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA

El tipo de cambio promedio de julio fue de 3,02 y mostró una apreciación de 0,7% en la

comparación mensual y de 2,9% en la comparación anual.

Por otro lado, la base monetaria creció un 0,2% (\$165 millones) en términos mensuales y un 14,8% (\$13.014 millones) para alcanzar los \$100.676 millones en el mes de julio. El componente más dinámico en términos anuales fue circulante en bancos con una suba de 27,3% (\$1.501 millones), seguido de circulante en poder del público con un incremento de 14,6% (\$8.669 millones). Por su parte Cta. cte en el BCRA tuvo una variación de 12,5% (\$ 2.843 millones).

BASE MONETARIA (M\$)					
FECHA	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte	Bcra	Total BM
Ene-07	52.733	4.812	20.513		78.063
Feb-07	52.426	4.785	19.577		76.908
Mar-07	53.226	4.910	20.227		78.363
Abr-07	53.052	5.222	20.772		79.046
May-07	54.253	4.818	21.578		80.649
Jun-07	56.288	5.199	22.163		83.649
Jul-07	58.471	5.501	22.891		86.863
Ago-07	59.745	5.275	23.103		88.123
Sep-07	58.334	5.697	22.990		87.021
Oct-07	58.890	5.220	22.761		86.871
Nov-07	63.075	6.025	23.751		92.851
Dic-07	63.988	6.219	23.777		93.984
Ene-08	65.368	6.229	25.630		97.227
Feb-08	67.703	6.223	24.300		98.226
Mar-08	65.022	6.222	25.729		97.973
Abr-08	65.035	6.358	26.447		97.838
May-08	66.125	6.588	26.057		98.765
Jun-08	68.140	7.092	26.941		100.212
Jul-08	68.140	7.002	25.534		100.676
Var Mens	1.700	-90	-1.444		165
Var Anual	8.669	1.501	2.843		13.014

Fuente: UNLZ- Facultad de Ciencias Económicas, en base al BCRA

Los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)¹ en pesos presentan una desaceleración en sus tasas de crecimiento, aunque son mayores en comparación con el nivel de actividad.

PERIODO	AGREGADOS MONETARIOS EN PESOS			
	VAR % NOMINAL ANUAL			
	Cir.	M1	M2	M3
Ene-07	23,5%	21,7%	19,0%	23,5%
Feb-07	24,1%	24,6%	20,1%	25,2%
Mar-07	26,1%	24,6%	19,3%	26,1%
Abr-07	26,8%	22,7%	22,7%	27,0%
May-07	26,8%	27,3%	22,6%	26,8%
Jun-07	28,3%	23,9%	22,4%	25,3%
Jul-07	29,3%	26,4%	24,2%	25,5%
Ago-07	29,8%	25,6%	24,5%	25,4%
Sep-07	27,0%	21,3%	21,7%	24,2%
Oct-07	26,5%	20,2%	20,6%	22,4%
Nov-07	25,6%	17,2%	18,7%	20,5%
Dic-07	24,8%	15,3%	17,9%	20,5%
Ene-08	23,8%	20,3%	22,1%	21,9%
Feb-08	23,8%	20,4%	22,1%	21,8%
Mar-08	22,4%	15,9%	18,3%	21,5%
Abr-08	22,3%	16,1%	18,0%	20,8%
May-08	21,3%	15,3%	16,5%	18,5%
Jun-08	18,0%	16,7%	16,2%	16,7%
Jul-08	14,6%	15,4%	15,0%	16,4%

Fuente: UNLZ- Facultad de Ciencias Económicas, en base al BCRA

Las tasas pasivas a 30 días muestran un leve crecimiento, mientras que las pactadas a 60 o más días caen. La tasa Badlar bancos privados se situó el 1 de agosto en 12,5%. La tasa de préstamos entre bancos privados (call) llegó a 8,7% con una leve suba.

¹ M1 = Circulante en poder del público + Cta. corriente.

M2 = M1 + caja de ahorro.

M3 = M2 + depósitos a plazo fijo.

Externo

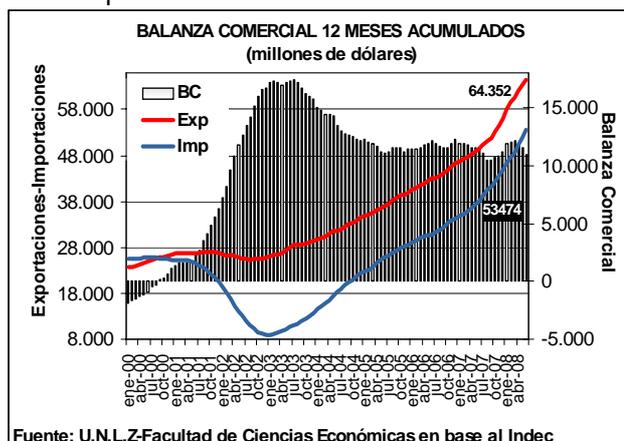
Las exportaciones del mes de junio alcanzaron los US\$5.454 millones con una variación en términos anuales de 21% (31% por mayores precios y el resto por caída de las cantidades).

EXPORTACIONES (millones de dólares)	JUNIO				
	2007		2008		Var. %
TOTAL	US\$ 4.519	100%	US\$ 5.454	100%	
Productos Primarios	US\$ 1.106	24%	US\$ 1.440	26%	30%
MOA	US\$ 1.505	33%	US\$ 1.758	32%	17%
MOI	US\$ 1.412	31%	US\$ 1.840	34%	30%
Combustibles y Energía	US\$ 495	11%	US\$ 416	8%	-16%

Por su parte, las importaciones alcanzaron los US\$5.146 millones con un incremento anual de 44% (aumento conjunto de precios y cantidades).

IMPORTACIONES (millones de dólares)	JUNIO				
	2007		2008		Var. %
TOTAL	US\$ 3.579	100%	US\$ 5.146	100%	
Bienes de Capital	US\$ 782	22%	US\$ 973	19%	24%
Bienes Intermedios	US\$ 1.219	34%	US\$ 1.743	34%	43%
Comb. y lubricantes	US\$ 336	9%	US\$ 722	14%	115%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 651	18%	US\$ 665	17%	31%
Bienes de consumo	US\$ 387	11%	US\$ 489	10%	26%
Automotores	US\$ 184	5%	US\$ 347	7%	89%
Resto	US\$ 10	0%	US\$ 8	0%	-20%

En consecuencia, el superávit del mes fue de US\$308 millones. En términos anuales, representó una caída de 67,6%. Es el menor valor desde marzo de 2001. Es para destacar la caída en las cantidades exportadas; el superávit del mes estuvo motivado fundamentalmente por la suba de los precios. Si miramos los últimos doce meses, el superávit comercial alcanzó los US\$10.878 millones. Lo cual representó una caída de 5,2% con respecto al mismo mes del año anterior.



Por tercer mes consecutivo, desciende el superávit acumulado. Por otra parte, el conflicto del gobierno con el campo evidenció

la falta de predisposición de los exportadores para liquidar las divisas obtenidas.

Las exportaciones en el primer semestre, alcanzaron la suma de US\$33.257 millones, es decir un incremento de 34% (principalmente por el aumento de precios en un contexto de cantidades estables). En el caso de los bienes primarios, los mismos alcanzaron los US\$8.398 millones con una suba de 48% (exclusivamente por suba de precios en un contexto de cantidades estables). En el caso de los bienes Manufacturas de origen agropecuario (MOA), éstas alcanzaron los US\$11.181 millones. El incremento anual fue de 39% (con una suba de 50% en los precios, pero cayendo las cantidades). Las Manufacturas de origen industrial (MOI) llegaron a los US\$9.841 millones con un incremento anual de 28% (18% por cantidades y el resto por precios). Combustibles y energía llegó a US\$3.837 millones. En términos anuales, la suba fue de 12% (los precios aumentaron un 58%, cayendo las cantidades exportadas). En líneas, generales es posible observar que en el primer semestre, sólo las MOI crecieron en términos de cantidades. Los principales productos exportados fueron: harinas y pellets, aceite y porotos de soja, maíz, trigo, vehículos automóviles terrestres y petróleo crudo.

EXPORTACIONES (millones de dólares)	PRIMER SEMESTRE				
	2007		2008		Var. %
TOTAL	US\$ 24.810	100%	US\$ 33.257	100%	
Productos Primarios	US\$ 5.688	23%	US\$ 8.398	25%	48%
MOA	US\$ 8.030	32%	US\$ 11.181	34%	39%
MOI	US\$ 7.666	31%	US\$ 9.841	30%	28%
Combustibles y Energía	US\$ 3.426	14%	US\$ 3.837	12%	12%

En el caso de las importaciones, en el primer semestre las mismas alcanzaron los US\$28.113 millones. En términos anuales, el incremento fue de 45% (28% por mayores cantidades y el resto por precios). Por su importancia relativa sobresalen bienes de capital, bienes intermedios y piezas y accesorios.

Bienes de capital alcanzó los US\$6.354 millones con una suba de 41% (39% por mayores cantidades en un contexto de precios estables). Bienes intermedios llegó a US\$9.870 millones

con una suba anual de 45% (28% por mayores precios y el resto por cantidades). Piezas y accesorios alcanzó los US\$4.836 millones con una suba interanual de 35% (33% por mayores cantidades en un contexto de precios estables). La mayor suba del periodo fue de Combustibles y energía con una suba de 117% (70% por mayores precios y el resto por cantidades). Este rubro alcanzó los US\$2.102 millones, aunque su participación en el total es reducida. Automotores creció un 55% y bienes de consumo un 35%.

IMPORTACIONES (millones de dólares)	PRIMER SEMESTRE				
	2007		2008		Var. %
TOTAL	US\$ 19.346	100%	US\$ 28.113	100%	45%
Bienes de Capital	US\$ 4.493	23%	US\$ 6.354	23%	41%
Bienes Intermedios	US\$ 6.797	35%	US\$ 9.870	35%	45%
Comb. y lubricantes	US\$ 957	5%	US\$ 2.102	7%	117%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 3.590	19%	US\$ 4.836	17%	35%
Bienes de consumo	US\$ 2.184	11%	US\$ 2.957	11%	35%
Automotores	US\$ 1.258	7%	US\$ 1.945	7%	55%
Resto	US\$ 57	0%	US\$ 48	0%	-16%

Fuente: U.N.L.Z-Facultad de Ciencias Económicas, en base a datos del INDEC.

Los productos que más se importaron fueron: vehículos para transporte de personas, partes y accesorios para el complejo automotriz, gas-oil, porotos de soja, aparatos de telefonía celular, minerales de hierro, fuel-oil y vehículos para transporte de mercancías.

El principal destino de nuestras exportaciones sigue siendo el MERCOSUR (22%), seguida de la Unión Europea (UE) con un 20% y ASEAN (14%).

En el caso de las compras que realiza el país, el principal proveedor es el MERCOSUR (36%), seguida de ASEAN (19%) y la Unión Europea (16%). Las zonas o países con déficit son: el MERCOSUR, el NAFTA y ASEAN.

Las exportaciones al MERCOSUR crecieron un 34% en el primer semestre, destacándose las MOI, MOA y Combustible y energía. En cambio, las importaciones crecieron 40% impulsadas por las mayores compras de bienes intermedios, bienes de capital y piezas y accesorios para bienes de capital.

En el caso de la Unión europea (UE) las exportaciones crecieron un 55%, en tanto, las importaciones lo hicieron al 36%.

Las exportaciones al NAFTA crecieron un 18% y las importaciones un 38% en el primer semestre. Para la región de ASEAN, en el primer semestre las exportaciones crecieron un 9% impulsadas por las mayores ventas de productos primarios a China e India y de MOA a China. Las importaciones aumentaron un 50% principalmente por las mayores compras de bienes intermedios, bienes de capital y bienes de consumo desde China.

ZONAS ECONÓMICAS (millones de US\$)	PRIMER SEMESTRE 2008				
	EXPO		IMPO		BC
TOTAL	US\$ 33.257	100%	US\$ 28.113	100%	5.144
Mercosur	US\$ 7.421	22%	US\$ 10.109	36%	-2.688
Chile	US\$ 2.295	7%	US\$ 419	1%	1.876
Resto Aladi	US\$ 2.182	7%	US\$ 286	1%	1.896
Nafta	US\$ 3.232	10%	US\$ 4.297	15%	-1.065
Unión Europea	US\$ 6.636	20%	US\$ 4.491	16%	2.145
Asean	US\$ 4.690	14%	US\$ 5.272	19%	-582
Medio Oriente	US\$ 1.336	4%	US\$ 91	0%	1.245
MAGREB Y Egipto	US\$ 1.535	5%	US\$ 86	0%	1.449
Resto	US\$ 3.930	12%	US\$ 3.062	11%	867

Fuente: UNLZ-Económicas, en base a datos del INDEC.

Los principales destinos de las exportaciones en el primer semestre fueron: Brasil, China, Estados Unidos, Chile y España. En el caso de las importaciones, las compras vinieron de Brasil, China, Estados Unidos, Alemania y Paraguay. En el caso del comercio exterior con Brasil, las exportaciones alcanzaron los US\$1.065 millones en el mes de junio. La variación con respecto al mismo mes del año anterior fue de 32%.

EXPORTACIONES A BRASIL (millones de dólares)	JUNIO				
	2007		2008		Var. %
TOTAL	US\$ 806	100%	US\$ 1.065	100%	32%
Productos Primarios	US\$ 145	18%	US\$ 99	9%	-32%
MOA	US\$ 77	10%	US\$ 120	11%	56%
MOI	US\$ 474	59%	US\$ 769	72%	62%
Combustibles y Energía	US\$ 109	14%	US\$ 79	7%	-28%

Fuente: UNLZ-Económicas, en base a datos del INDEC.

En el caso de las importaciones, las mismas alcanzaron los US\$1.594 millones con una suba interanual de 38%.

IMPORTACIONES A BRASIL (millones de dólares)	JUNIO				
	2007		2008		Var. %
TOTAL	US\$ 1.151	100%	US\$ 1.594	100%	38%
Bienes de Capital	US\$ 220	19%	US\$ 334	21%	52%
Bienes Intermedios	US\$ 404	35%	US\$ 554	35%	37%
Comb. y lubricantes	US\$ 67	6%	US\$ 35	2%	-48%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 224	19%	US\$ 300	19%	34%
Bienes de consumo	US\$ 98	9%	US\$ 137	9%	40%
Automotores	US\$ 138	12%	US\$ 234	15%	70%
Resto	--	0%	--	0%	//

Fuente: UNLZ-Económicas, en base a datos del INDEC.

Se puede observar como las compras crecieron más rápido que las ventas, lo cual agudiza el déficit crónico con nuestro país vecino.

Además, en el caso de las exportaciones mensuales en junio, hubo una caída muy fuerte del 32% en las ventas de productos primarios. La mayor suba anual fue en MOI (62%) y MOA (56%). Por el lado de las importaciones, automotores creció un 70% (9% sobre el total), bienes intermedios tuvo una suba de 37% (35% del total) y bienes de capital creció un 52% (21%). La única caída fue en Combustibles y lubricantes con una retracción de 48%.

En la comparación respecto al primer semestre, las exportaciones alcanzaron los US\$6.195 millones. Con una expansión anual de 34%.

EXPORTACIONES A BRASIL (millones de dólares)	PRIMER SEMESTRE				
	2007		2008		Var. %
TOTAL	US\$ 4.627	100%	US\$ 6.195	100%	
Productos Primarios	US\$ 932	20%	US\$ 1.024	17%	10%
MOA	US\$ 454	10%	US\$ 642	10%	41%
MOI	US\$ 2.476	54%	US\$ 3.608	58%	46%
Combustibles y Energía	US\$ 765	17%	US\$ 920	15%	20%

Fuente: UNLZ-Económicas, en base a datos del INDEC.

En cambio, las importaciones fueron de US\$8.901 millones con una variación de 37% con respecto al mismo periodo del año pasado.

IMPORTACIONES A BRASIL (millones de dólares)	PRIMER SEMESTRE				
	2007		2008		Var. %
TOTAL	US\$ 6.500	100%	US\$ 8.901	100%	
Bienes de Capital	US\$ 1.351	21%	US\$ 1.920	22%	42%
Bienes Intermedios	US\$ 2.375	37%	US\$ 3.127	35%	32%
Comb. y lubricantes	US\$ 99	2%	US\$ 155	2%	57%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 1.147	18%	US\$ 1.588	18%	39%
Bienes de consumo	US\$ 507	14%	US\$ 769	9%	27%
Automotores	US\$ 920	14%	US\$ 1.340	15%	46%
Resto	US\$ 1	0	US\$ 2	0%	--

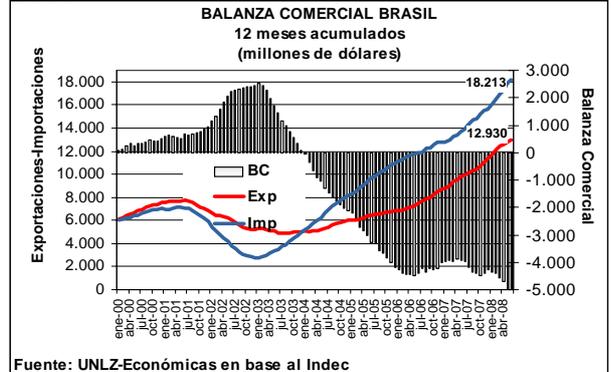
Fuente: UNLZ-Económicas, en base a datos del INDEC.

De esta manera, el saldo comercial con Brasil muestra un déficit de US\$529 millones en junio. Lo cual en términos anuales representa un incremento de 53%. Es decir, el desfasaje con nuestro principal socio en el MERCOSUR continúa ampliándose.

Por otro lado, en el primer semestre, el déficit fue de US\$2.706 millones con una suba de 44% respecto al mismo periodo del año pasado. En consecuencia, el déficit de los últimos doce meses con Brasil es de US\$5.283 millones. La suba anual es de 27%.

Del total de nuestras exportaciones, Brasil representa el 20% manteniéndose estable en los últimos 12 meses. En cambio, del total de

nuestras importaciones, el país vecino contribuye con un 34%. Hace 13 meses participaba con un 37%. Es posible apreciar como ha ido descendiendo su participación en los últimos 12 meses.



Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC

El índice de tipo de cambio real (TCR) en el último mes alcanzó el valor de 1,44 (Dic01=1). Viene apreciándose en los últimos meses (en junio fue de 4,7%) afectando la competitividad de las exportaciones argentinas y beneficiando las importaciones. Vale la aclaración que ante la manipulación de los datos de inflación por parte del INDEC, para el cálculo del TCR se tomó el IPC de San Luís.

De esta manera, el TCR se va acercando al valor que tenía en 1991 cuando se instauró la convertibilidad (ver informe del mes pasado). Habrá que esperar como sigue el comportamiento de la inflación y del dólar para ver la competitividad cambiaria. En el próximo informe, analizaremos el comportamiento del tipo de cambio multilateral.



Fuente: UNLZ-Económicas en base a INDEC, BORA y Bureau of Labor Statistics

MARCOS OCHOA (ECONOMISTA)
Instituto de Investigaciones Económicas