



Universidad Nacional  
de Lomas de Zamora



# REPORTE MACROECONOMICO

Mayo 2009

*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](http://www.economicas.unlz.edu.ar)

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

## **Editorial**

Hacemos una nueva entrega del informe económico mensual. Aprovechamos nuevamente la oportunidad para reiterar que nuestra Facultad dispone de una base de datos económicos y sociales que puede ser consultada en nuestra página de Internet. Del análisis del informe económico, podemos obtener entre otras, las siguientes conclusiones:

1. La actividad industrial cayó en marzo un 0.9% con relación a igual período del año pasado.
2. La actividad de la construcción cayó en marzo un 4.7%.
3. Las ventas en supermercados a valores constantes crecieron un 8.4% en marzo del presente año con relación a igual mes de 2008.
4. La demanda de servicios públicos creció un 9% en marzo.
5. La inflación que publica el INDEC resulta sensiblemente inferior a la que calculan algunas provincias (Misiones, Neuquén, Río Negro, San Luis etc.)
6. El superávit fiscal de marzo fue de 896 millones de pesos (60% menos que en igual mes del año pasado)
7. El superávit de la balanza comercial fue de 1. 307 millones de dólares en marzo (57.7% más que en igual mes del año pasado).
8. Los depósitos totales (públicos y privados) crecieron en abril un 0.5% con relación a marzo.

A quienes requieran algún tipo de aclaración o comentario, los podrán realizar al correo [infomacro@economicas.unlz.edu.ar](mailto:infomacro@economicas.unlz.edu.ar)

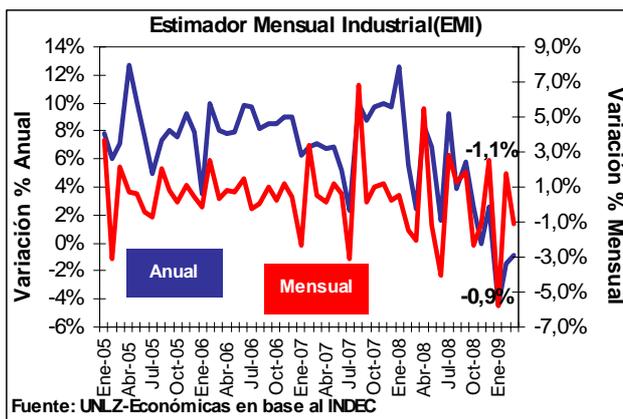
Muchas gracias.

**Dr. Juan Carlos Latrichano**  
Vicedecano

**Dr. Alejandro Kuruc**  
Decano

## Actividad Económica

Según el INDEC, la actividad industria (medida por el índice EMI) cayó en marzo 1,1% en términos mensuales y 0,9% en la comparación anual. En cambio, si observamos el primer trimestre (serie desestacionalizada) la caída fue de 3,9% con respecto al mismo periodo de 2008.



Pero, según la Unión Industrial Argentina (UIA), la industria cayó 6 veces más: 6,6% en términos anual y 10% en el primer trimestre.

De esta manera, la industria estaría por ingresar en términos técnicos en una etapa recesiva.

Según el INDEC, de los 12 rubros que componen el Índice EMI, 4 presentan retrocesos y 8 incrementos.

Las caídas en términos anuales fueron de: industrias metálicas básicas (39,1%), vehículos automotores (18,8%), productos textiles (18,2%) y refinación de petróleo (6,0%).

Alimento y Bebidas, por su participación en la composición del índice (20,5%), tiene una influencia destacada. En marzo, en términos mensuales no presento variaciones. Se destaca el comportamiento de carnes rojas y lácteos, quienes cayeron respectivamente (10,2% y 1,0%), mientras que carnes blancas subió 7,8%, como también azúcar y productos de confitería. En cambio, en términos anuales

creció 21,9%. En el primer trimestre, su crecimiento fue de 13,8% (el mayor crecimiento de todos los rubros).

La capacidad instalada (UCI) se ubicó en términos generales en 69,7%, el menor valor en 2 años. A su vez, se puede apreciar como los sectores que más están siendo afectados (por ejemplo, industrias metálicas básicas y vehículos automotores) son los que tienen mayor porcentaje de capacidad ociosa.

Los sectores con mayor uso de capacidad (UCI) fueron: refinación de petróleo (89,1) y papel y cartón (82,5).

El siguiente cuadro nos permite ver la evolución mensual, anual y acumulada de la industria, como también, el uso de capacidad instalada en el mes.

COMPORTAMIENTO INDUSTRIA MARZO 09	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD			UCI
	MENSUAL	ANUAL	3 M	
Vehículos automotores	122,4%	-18,8%	-36,7%	46,8
Sustancias y productos químicos	-0,6%	5,4%	7,3%	77,7
Minerales no metálicos	5,9%	7,0%	5,9%	68,8
Caucho y plástico	4,5%	1,6%	2,1%	69,2
Metalmecánica excl. Industria automotriz	9,9%	6,9%	5,2%	60,3
<b>NIVEL GENERAL</b>	<b>-1,1%</b>	<b>-0,9%</b>	<b>-2,3%</b>	<b>69,7</b>
Edición e impresión	-0,6%	3,2%	5,8%	72,6
Refinación del petróleo	12,7%	-6,0%	-5,3%	89,1
Productos alimentos y bebidas	0,0%	21,9%	13,8%	73,4
Productos textiles	1,9%	-18,2%	-14,0%	62,7
Papel y cartón	3,3%	8,0%	7,5%	82,5
Productos del tabaco	3,0%	12,4%	7,5%	72,9
Industrias metálicas básicas	5,9%	7,0%	-30,1%	68,8

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

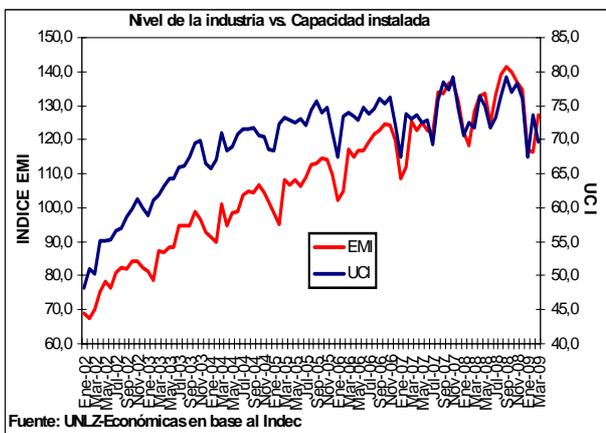
Por otro lado, la industria automotriz, sigue en caída, pero ha desacelerado su retroceso. Este mes cayó 18,8% en términos anuales, evidenciando cierta recuperación con respecto al mes de febrero (creció mensualmente luego de 5 meses de caídas consecutivas).

Según la encuesta cualitativa sobre las perspectivas del sector industrial, el panorama es bastante estable.

Primero, el 53,6% de las empresas espera un ritmo estable en su demanda interna para el segundo trimestre; el 29,3% anticipa una baja y el 17,1% espera un aumento.

Segundo, el 87,3% no espera cambios en la dotación de personal para el periodo en cuestión, el 10,9% espera una baja y el 1,8% espera un aumento.

Tercero, el 62,2% no espera cambios en la utilización de la capacidad instalada con respecto al mismo periodo del 2008.

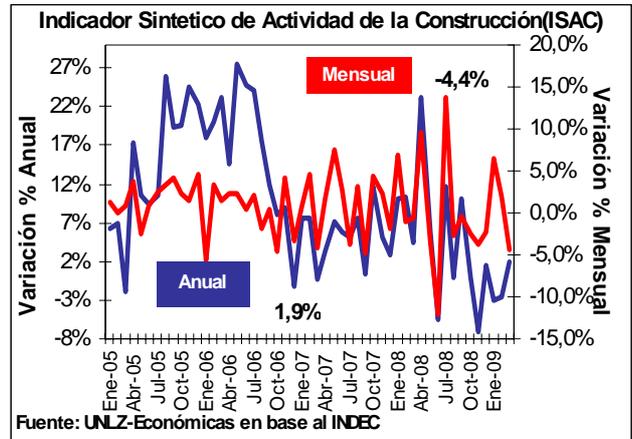


La construcción (medida en el índice ISAC) cayó fuertemente en marzo (4,4%) en términos mensuales, mientras que en la comparación anual subió 1,9%. En el primer trimestre del año, el desempeño fue negativo en 1,3%.

Según analistas privados, la construcción en marzo habría caído en promedio 16% (encuestas realizadas a las empresas líderes). Así, se observa una divergencia (como pasó en otros índices) con respecto a lo publicado entre el INDEC y las mediciones del sector privado.

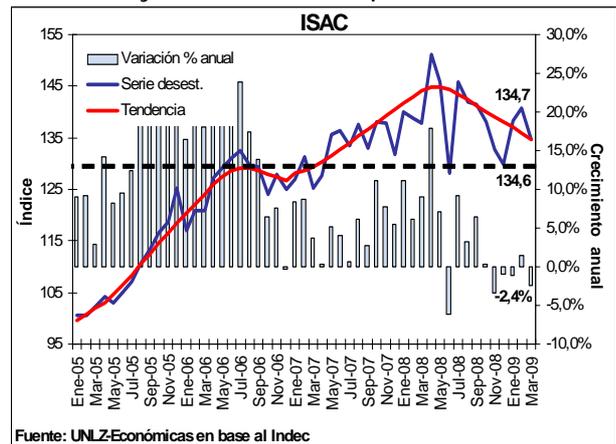
Las ventas de insumos en el mes registraron en general variaciones positivas en términos anuales: asfalto (31,5%), ladrillos huecos (19,8%), pisos y revestimientos cerámicos (11,2%), cemento (6,5%) y pinturas para la construcción (5,7%). Hierro redondo para hormigón presentó una caída de 18,4%.

Los despachos de cemento en el mes aumentaron 10,8%, pero en el trimestre caen 6% con respecto al mismo periodo del año pasado.



Los permisos de construcción muestran una subida de 24,6% en términos mensuales y de 5% con respecto a marzo de 2008. En el primer trimestre cayeron 16,1% en comparación al primer trimestre del año pasado.

Si miramos los rubros, las obras viales son las que llevan la delantera. En términos mensuales crecieron 3,6%, mientras que en la comparación anual, subieron 7,7% (la mayor suba de todos los rubros). En cambio, la mayor caída la registra construcciones petroleras (cae 45,4% anual). Edificios para viviendas creció 1,1% en términos mensuales y 6,1% en la comparación anual.



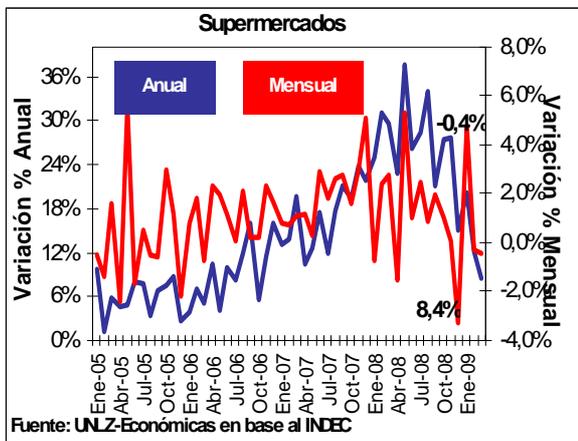
La encuesta cualitativa hecha a empresas sobre las expectativas futuras arrojó los siguientes resultados:

Primero, entre los empresarios que realizan obras públicas, el 64,3% espera un nivel estable

de la actividad del sector; el 23,8% espera una disminución y el 11,9% espera una suba.

Segundo, quienes realizan obras privadas, el 57,1% espera un nivel estable, el 39,3% espera una baja y el 3,6% una suba.

Las ventas en los supermercados cayeron en marzo 0,4% en términos mensuales, pero crecieron 8,4% con respecto al mismo mes del año pasado. Se aprecia una desaceleración en el consumo. Se expande a la mitad de lo que se crecía en diciembre, y a un tercio del ritmo de agosto pasado. Así, el parecer, la crisis empieza a afectar el consumo.



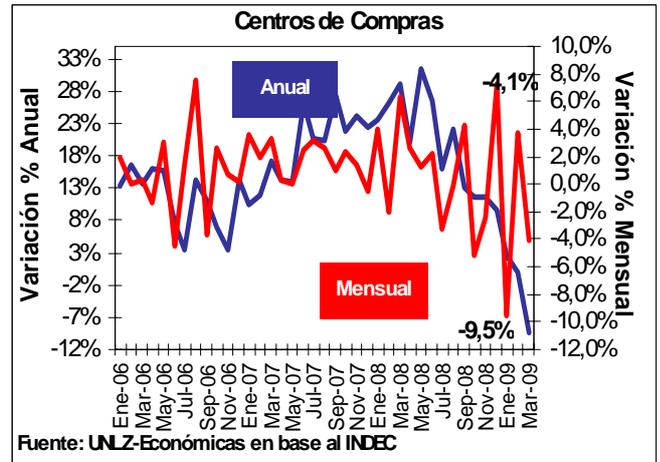
Las ventas corrientes medidas fueron de \$3.972,7 millones, lo cual significa una suba de 9,8% con respecto a febrero y de 13,9% en términos anuales.

Este valor monetario, es el segundo mejor registrado de la serie. Pero, hay que tener en cuenta el "efecto precios" en el índice nominal. Según el INDEC, los precios crecieron apenas 0,5% en términos mensuales y 4,6% con respecto a marzo de 2008 (ver Precios y salarios).

Durante el primer trimestre, las ventas crecieron 19,4% con respecto a 2008.

Otro indicador de consumo, las ventas en centros de compra (shopping) cayeron 4,1% en términos mensuales, mientras que tuvo una fuerte caída en términos anuales (9,5%). En marzo, las ventas corrientes fueron de \$549,4

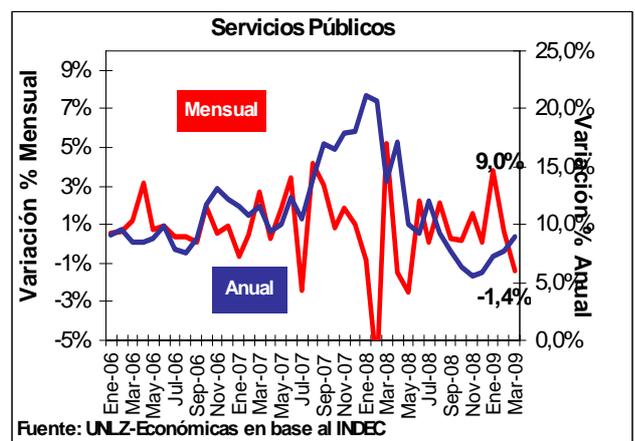
millones con una suba de 16,4% con respecto a marzo del año pasado.



La incertidumbre ya afecta al bolsillo de la clase media e impacta en los gastos de bienes de consumo.

Los precios medidos por el organismo oficial, muestra una suba de apenas de 0,2% en términos mensuales y de 4,7% en la comparación anual.

Los servicios públicos medidos en el ISSP (índice Sintético de Servicios Públicos) registraron en marzo una caída mensual de 1,4% (la primera en 8 meses) y una suba anual de 9%, recuperándose desde diciembre pasado. Esto muestra una mejora respecto a meses anteriores.



El sector de telefonía sigue liderando la expansión, pero a tasas no tan altas como en otros tiempos. En términos mensuales creció 7,1% (recuperándose de la caída de febrero) y

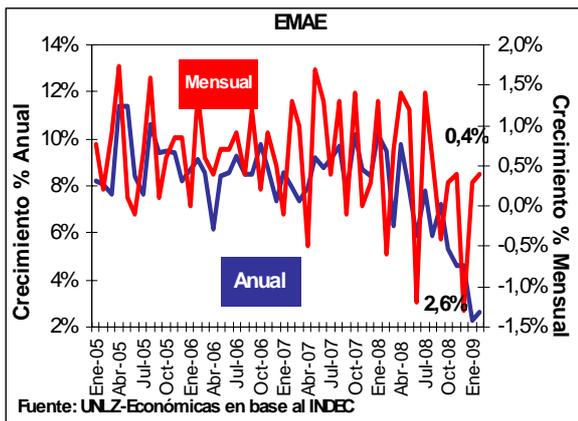
en términos anuales, la suba fue de 18,8%. La telefonía celular (llamadas y envío de mensajes, es el motor del rubro). La suba en los mensajes fue de 29,5% anual, mientras que las llamadas crecieron casi el 29%.

En tanto, transporte de cargas sigue en caída. Con respecto a febrero, la caída fue de 14,7%, mientras que con respecto a marzo del año pasado, el retroceso fue de 3,6%.

En los dos últimos meses viene creciendo el consumo de agua, gas y electricidad. Esto puede estar relacionado a un fenómeno de estacionalidad.

En el primer trimestre, el indicador de servicios públicos creció 7,9% en la comparación anual. En el mismo periodo del año pasado, la suba era de 18,4%.

Por otro lado, la actividad económica medida en el EMAE (PBI mensual) creció en febrero 0,4% en términos mensuales. En cambio, en comparación con febrero del año pasado, la suba fue de 2,6%. Esto muestra una recuperación con respecto a enero pasado. El acumulado del año da un crecimiento de 2,4% con respecto al mismo periodo del año anterior (bimestre).



El comportamiento de la actividad así medida, nos genera ciertas dudas. Primero, por la manipulación de los índices de precios calculados por el INDEC, usados luego para calcular la variación real de la actividad económica. Así, al subestimar la inflación real

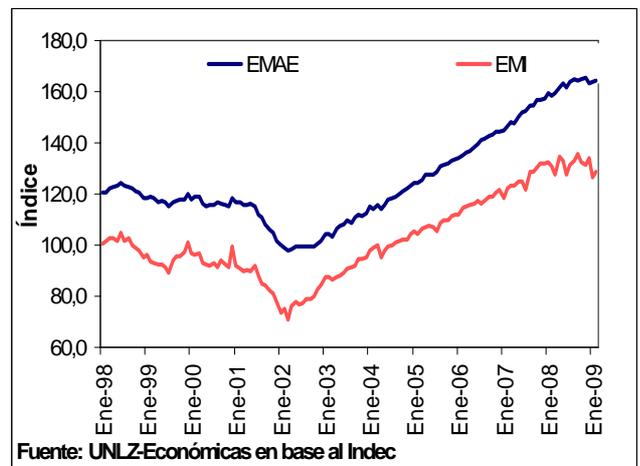
(ver Precios y salarios) se estaría sobreestimando el crecimiento de la actividad.

Segundo, al comparar el indicador realizado con el INDEC con otros indicadores del sector privado, surgen divergencias. Por ejemplo, el Indicador general de actividad (IGA) elaborado por Orlando Ferreres y Asociados, en febrero muestra una caída de 1,1% mensual y de 5% anual. Es decir, según indicadores privados, la economía argentina ya entró en recesión (dos trimestres con caídas consecutivas de la actividad económica).

Siguiendo al EMAE, dada la caída de la industria en febrero (ver Informe del mes pasado o nuestra base de datos económicos), el impulso vino por la expansión en los supermercados y centros de compra.

El país está presentando un retroceso en su actividad industrial (autos y metalmecánica es la que más está sintiendo el impacto) y se agudiza con la crisis mundial, que redujo el precio de los bienes que el país exporta (ver Sector externo), lo cual no sólo deprime las exportaciones e importaciones, sino que también afecta la obtención de divisas.

Igual, dejando de lado las cuestiones metodológicas, la desaceleración de la economía se puede apreciar en las tasas anuales y acumuladas de crecimiento.



## Precios y Salarios

La inflación del mes de marzo fue de 0,3% según el Instituto de Estadísticas y Censos (INDEC). El acumulado del año muestra una inflación de 1,9% en los cuatro primeros meses.

Este comportamiento de la inflación (como se viene comentando en informes anteriores) es sospechoso debido a la intervención del INDEC desde principios de 2007.

Esta subestimación de la inflación real genera problemas tanto para el sector privado como para el sector público. Para el primero, al no tener datos confiables sobre inflación, no se conoce con exactitud el comportamiento de los precios. Para el segundo, no puede evaluar las decisiones de política económica en forma correcta.

INFLACION ABRIL 2009 (IPC) BASE ABRIL 2008 =100	M	A	AA	A01
NIVEL GENERAL	0,3%	5,7%	1,9%	s/d
ALIMENTOS Y BEBIDAS	0,2%	1,2%	-0,6%	s/d
INDUMENTARIA	0,6%	12,5%	2,7%	s/d
VIVIENDA Y SS. BASICOS	0,0%	3,6%	0,6%	s/d
EQUIP. Y MANT. DEL HOGAR	0,4%	6,3%	1,0%	s/d
ATENCIÓN MEDICA Y GTOS SALUD	1,1%	11,3%	3,9%	s/d
TRANSPORTE Y COMUNICACIONES	0,4%	11,0%	7,6%	s/d
ESPARCIMENTO	0,7%	6,2%	0,9%	s/d
EDUCACION	0,3%	12,2%	5,3%	s/d
BS Y SS VARIOS	0,1%	5,2%	0,7%	s/d

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del Indec

Diversos analistas del sector privado han estimado la inflación real del mes entre 1,2% y 1,8%. Por ejemplo, según Graciela Bevacqua, ex funcionaria del INDEC, la inflación del mes fue de 1,2%. Esta estimación se realizó en el ámbito del centro de investigación que dirige dentro de la U.B.A. Y la acumulada del año rondaría el 4,9%. Según Ecolatina, la inflación mensual fue de 1,8%.

De esta manera, la divergencia continúa entre los analistas privados y ex técnicos desplazados del organismo y la opinión "oficial" de los directores del INDEC.

Es muy llamativo que según la publicación del INDEC, Alimentos y bebidas haya tenido una inflación anual de apenas 1,2%. Esto es muy poco probable. Y la acumulada del año muestra una caída de 0,6%.

El verdadero intangible que tenía el INDEC era la confianza y credibilidad en sus mediciones.

También es muy poco representativo que la inflación anual en transporte sea de 11%, cuando hubo aumentos superiores al 25% en las tarifas, tanto de colectivos, como de subtes y trenes.

La inflación de las provincias llega con un retraso de un mes. Por esto, al cierre del presente informe se conocen los datos de marzo, pero no de abril.

Mirando la evolución de la inflación de las provincias, es posible observar como ésta última es muy superior a la informada por las autoridades del INDEC.

INFLACION MARZO 2009	Nivel Gral	
	Mensual	Anual
GBA (Oficial)	0,6%	6,3%
MISIONES	1,6%	15,6%
SANTA FE	1,6%	17,6%
SAN LUIS	2,3%	15,0%
CHUBUT	0,9%	19,0%
JUJUY	1,2%	19,1%
ENTRE RIOS	1,1%	16,9%
PROMEDIO SIN GBA	1,5%	17,2%
PROMEDIO CON GBA	1,3%	15,6%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del Indec

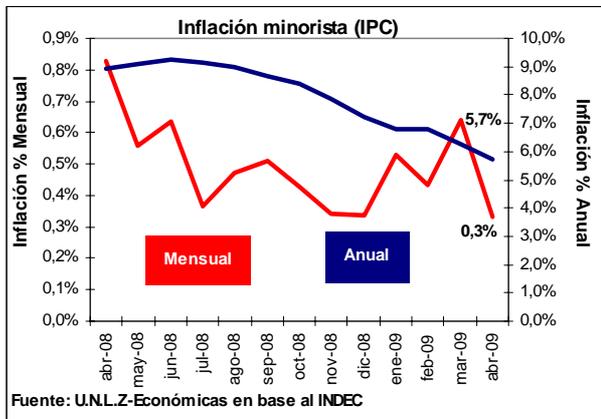
La inflación anual oficial es un tercio en comparación con algunas provincias, como por ejemplo San Luis en términos mensuales. Anual, del triple para casi todas las provincias relevadas.

La inflación más alta es la de Entre Ríos con respecto a marzo del año pasado. Con respecto a febrero, San Luis tuvo un gran salto de 2,3% mensual.

Si bien se podría argumentar que hay cierto sesgo en tomar la inflación de las provincias como parámetro de inflación, también lo habría el tomar la inflación oficial del INDEC.

Véase que la inflación anual de Chubut (sur del país) es similar a la de Jujuy (norte del país). Así, dado que ambas dan más o menos lo mismo, es factible tomarlas como referencias para estimar la inflación real en todo el país.

En el siguiente gráfico se observa la evolución del IPC informado por el INDEC. Es posible observar una desaceleración de la inflación.



Si consideramos la verdadera inflación (promedio anual de 17%) y la caída en el nivel de actividad (ver sector de Actividad) la economía estaría entrando en un proceso de estanflación (recesión con inflación).

Si bien, hay una tendencia a la reducción en la inflación real, ésta es todavía bastante alta y no, como informan las autoridades de 5,7% en términos anuales en el mes de abril.

Dado que las autoridades no toman en cuenta los precios reales de los negocios (y si los acordados por la secretaria de comercio interior comandada por Guillermo Moreno), la inflación oficial subestima la verdadera inflación.

Esto afecta al sistema estadístico en su conjunto. Alterando un índice se distorsiona el resto de las estadísticas nacionales. Por ejemplo, quizás uno de los casos más notorios es el de la línea de pobreza e indigencia. Al subestimar la inflación, se estaría calculando con error la canasta básica alimentaria (que mide la indigencia) y la canasta básica total (que mide la pobreza). Así, los pobres e indigentes serían mucho menos de los reales. Esto está siendo denunciado por varios centros de estudios e investigaciones como también por los analistas privados.

Desde la modificación de la metodología del nuevo IPC en abril del año pasado, la información publicada es bastante reducida.

Durante el mes se registraron las siguientes variaciones mensuales: aceites y grasas (0,8%), productos lácteos y huevos (0,4%), frutas (0,5%), y azúcar (0,8%). Carnes y verduras cayeron 0,1% y 0,5% respectivamente.

Indumentarias tuvo una suba de 0,6%, teniendo en cuenta el cambio de temporada. La ropa subió 0,4% y calzado 0,8% en términos mensuales.

Como se comentó más arriba, a partir de los datos del IPC se calculan los valores de la canasta básica alimentaria (CBA) y la canasta básica total (CBT).

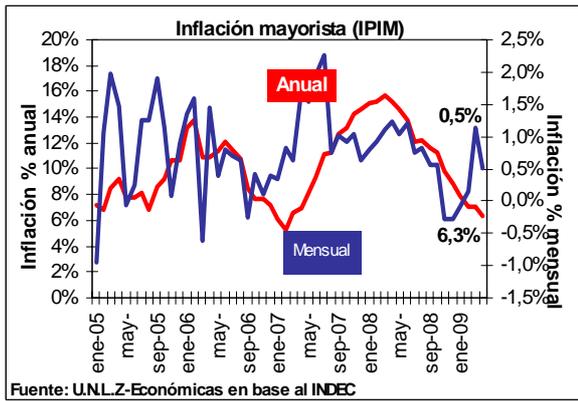
La CBA indica el ingreso que debe tener una familia tipo (dos adultos y dos menores) para no caer en la indigencia. En el mes de abril, la canasta básica fue de \$444,33. A partir de este dato, se observa un incremento mensual de 0,2%. En cambio, para la comparación anual se registra una variación negativa de 2,9%.

La CBT indica el ingreso que debe tener una familia tipo para no caer en la pobreza. Para este mes, el valor fue de \$1000. En este caso la variación mensual es de 0,4% y anual 1,4%.

Los comportamientos de estas canastas resultan poco creíbles. Lo mismo sucede con los datos que brindan las autoridades de pobreza e indigencia, dado que surgen de comparar los ingresos de los individuos con los valores de las canastas.

Por otra parte, para la Asociación Dirigentes de Empresas para no caer en la pobreza una familia tipo necesita \$1.980,86 y para no ser considerada indigente, el ingreso debería ser de \$880,38 en la primera quincena de mayo.

El índice de precios mayoristas (IPIM) registró una variación mensual de 0,5% en el mes de abril.



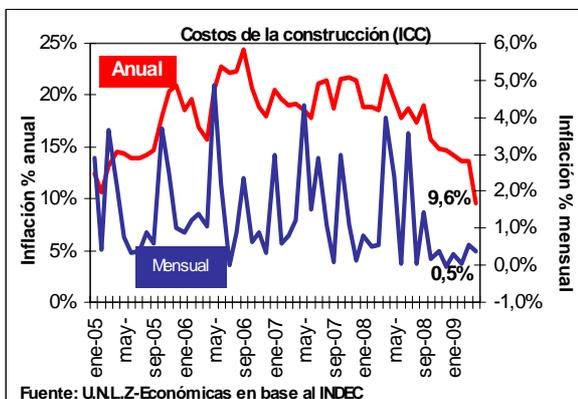
Para esta comparación los productos primarios cayeron 0,3% y los manufacturados subieron 0,9%. En cambio el concepto energía eléctrica no registró variación.

En términos anuales, la variación fue de 6,3%. De esta manera, se observa que se mantiene la desaceleración en el crecimiento de los precios desde marzo del año pasado.

En términos anuales, se registran los siguientes incrementos: energía eléctrica 9,3%, productos manufacturados 7,1% y productos primarios 5,9%.

La variación mensual del índice de costos de la construcción (ICC), durante el mes de abril fue de 0,4%. Este crecimiento se debe al incremento en los gastos generales (0,5%), mano de obra (0,4%) y materiales (0,3%).

En el caso de la comparación anual, el índice registra una variación de 9,6%. Para este periodo, los incrementos son los siguientes: mano de obra 11,1%, gastos generales 14% y materiales 7,6%.

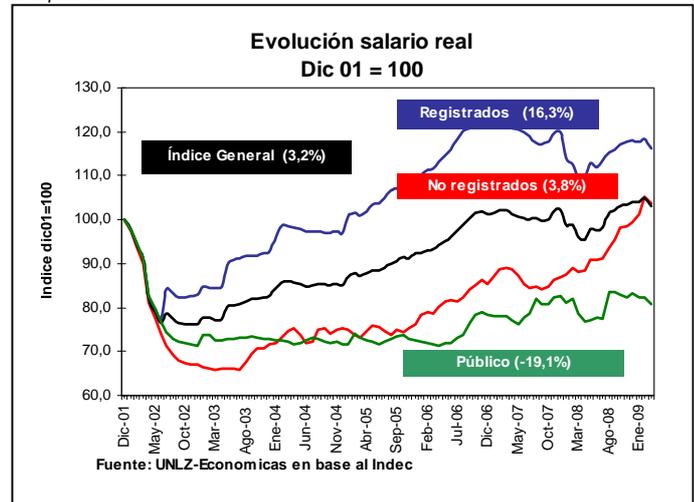


Durante el mes de marzo se registraron los siguientes incrementos salariales: no registrados 0,8%, índice general 0,6%, registrado 0,6% y las remuneraciones de los empleados públicos subieron 0,4%.

MARZO 2009	COMPORTAMIENTOS DE SALARIOS E INFLACIÓN			
	Mensual	Anual	Acum	Dic-01
REGISTRADOS	0,6%	22,1%	1,9%	227,9%
NO REGISTRADOS	0,8%	35,1%	8,1%	192,5%
SECTOR PUBLICO	0,4%	17,9%	0,6%	128,0%
NIVEL GENERAL	0,6%	0,2%	2,8%	191,0%

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

Si comparamos con respecto a diciembre de 2001 (salario real = salario nominal deflactado por el IPC) se observan que los trabajadores registrados mejoraron su poder adquisitivo en 16,3%.



El sector más castigado son los trabajadores públicos quienes no se recuperan y tienen una caída en poder adquisitivo de 19%. Los del sector privado no registrado también muestran una caída (13,4%). Entonces, sólo los trabajadores registrados le escapan a la inflación.

Este análisis se realiza teniendo en cuenta para el periodo 2001-2006 el IPC-GBA. En cambio, para los meses siguientes se utiliza el índice de precios de la provincia de San Luis. Esto último se debe, a la falta de credibilidad en el índice de precios que divulga el INDEC.

## Fiscal

El superávit fiscal de marzo fue de \$896 millones, lo cual significó una caída de 60% con respecto a marzo de 2008 (que fue de \$2.276 millones). Esto se da en un contexto de ingresos débiles, gastos en alzas y con necesidades crecientes de financiamiento.

Por otra parte, en marzo del año pasado (en pleno conflicto con el campo) el BCRA le había girado al gobierno \$1.000 millones. Si descontamos esa cifra, igual se registra una caída del resultado fiscal.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	MARZO		Variación	
	2009	2008	M\$	%
<b>RECURSOS TOT. S/ PRIV.</b>	\$ 17.381	\$ 15.016	\$ 2.365	15,8%
Recursos tributarios	\$ 10.734	\$ 9.610	\$ 1.124	11,7%
Recursos Seguridad Social	\$ 5.639	\$ 3.726	\$ 1.913	51,3%
Otros recursos	\$ 1.008	\$ 1.680	\$ -671	-40,0%
<b>GASTO PRIMARIO</b>	\$ 16.486	\$ 12.740	\$ 3.746	29,4%
Salarios	\$ 2.334	\$ 1.645	\$ 689	41,9%
Bienes y Servicios	\$ 669	\$ 433	\$ 236	54,5%
Seguridad Social	\$ 6.029	\$ 4.483	\$ 1.546	34,5%
Transferencias	\$ 5.113	\$ 4.264	\$ 849	19,9%
Al Sector privado	\$ 4.043	\$ 3.324	\$ 720	21,7%
A Provincias	\$ 437	\$ 492	\$ -55	-11,1%
A Universidades Nacionales	\$ 633	\$ 448	\$ 185	41,3%
Otros conceptos	\$ 392	\$ 378	\$ 14	3,6%
Gastos de capital	\$ 1.933	\$ 1.492	\$ 440	29,5%
<b>RTADO PRIM. S/ PRIV.</b>	\$ 896	\$ 2.276	\$ -1.380	-60,6%
<b>INTERESES</b>	\$ 1.629	\$ 1.424	\$ 205	14,4%
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	\$ -733	\$ 851	\$ -1.585	-186,1%

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

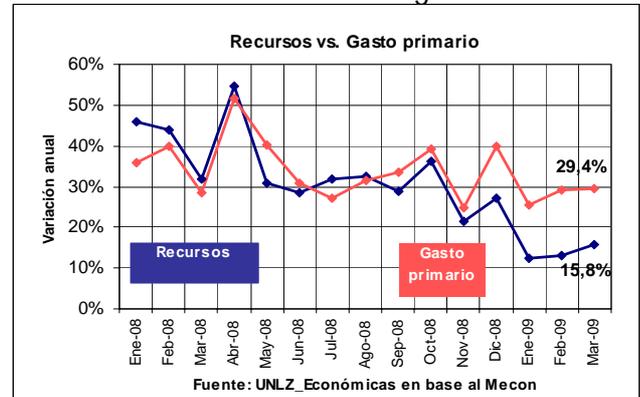
En un contexto de recesión, el gobierno está muy ajustado con la caja para hacer política anticíclica.

Los ingresos totales crecieron 15,8% en términos anuales alcanzando \$17.381 millones. Los recursos tributarios están creciendo debajo de la inflación real (aproximadamente 17% anual), es decir, habría una caída en términos reales, lo cual agravaría el poder de compra del gobierno.

Por el lado del gasto primario, el mismo creció 29,4% en términos anuales alcanzando \$16.486 millones. Los rubros que más crecieron fueron: Salarios (subió 41,9% por las subas de sueldos del segundo semestre de 2008 en especial) y bienes y servicios creció 54,5%. Las transferencias al sector privado subieron 20% con respecto a marzo de 2008, destacándose el aumento en las que recibieron las Universidades Nacionales (41%) y el sector

privado (22%). El dinero que reciben las provincias disminuyó 11%.

En el siguiente gráfico es posible observar el comportamiento de los ingresos y egresos corrientes. La suba de los gastos está por encima del crecimiento de los ingresos.



Hay que tener en cuenta que por la eliminación de las AFJP, el gobierno dispone de \$1.400 millones todos los meses. Sin ellos (reflejados en recursos de la seguridad, que crecieron 51%), el panorama hubiera sido distinto.

Los intereses del mes de marzo ascendieron a \$1.629 millones con una suba de 14,4% en términos anuales.

De esta manera, el resultado financiero del mes fue negativo en \$733 millones (contra \$851 millones de superávit en marzo de 2008).

En cambio, en el primer trimestre, el superávit fiscal fue de \$4.501 millones con una caída de 49% con respecto al mismo periodo del año pasado.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	PRIMER TRIMESTRE		Variación	
	2009	2008	M\$	%
<b>RECURSOS TOT. S/ PRIV.</b>	\$ 54.446	\$ 47.868	\$ 6.578	13,7%
Recursos tributarios	\$ 32.902	\$ 32.728	\$ 174	0,5%
Recursos Seguridad Social	\$ 18.966	\$ 12.152	\$ 6.814	56,1%
Otros recursos	\$ 2.578	\$ 2.988	\$ -410	-13,7%
<b>GASTOS PRIMARIOS</b>	\$ 49.945	\$ 39.024	\$ 10.921	28,0%
Salarios	\$ 7.624	\$ 5.379	\$ 2.245	41,7%
Bienes y Servicios	\$ 2.264	\$ 1.805	\$ 459	25,4%
Seguridad Social	\$ 17.244	\$ 13.536	\$ 3.709	27,4%
Transferencias	\$ 14.809	\$ 12.755	\$ 2.054	16,1%
Al Sector privado	\$ 10.576	\$ 9.173	\$ 1.403	15,3%
A Provincias	\$ 2.101	\$ 1.210	\$ 890	73,6%
A Universidades nacionales	\$ 1.961	\$ 1.543	\$ 417	27,0%
Otros conceptos	\$ 808	\$ 776	\$ 31	-
Gastos de capital	\$ 7.208	\$ 5.384	\$ 1.824	33,9%
<b>RTADO PRIM. S/ PRIV.</b>	\$ 4.501	\$ 8.844	\$ -4.343	-49,1%
<b>INTERESES</b>	\$ 3.551	\$ 4.025	\$ -474	-11,8%
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	\$ 950	\$ 4.819	\$ -3.869	-80,3%

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

Los recursos totales crecieron 13,7% en términos anuales alcanzando los \$54.446

millones. Se observa el casi nulo crecimiento de los recursos tributarios (0,5%). En cambio, los recursos de seguridad social, superan el 55% de crecimiento anual.

El gasto primario del periodo se ubicó en \$49.945 millones con una suba anual de 28%. Los salarios crecieron 42% y Bienes y servicios 25,4%. Las transferencias al sector privado subieron 15,3% en términos anuales, mientras que las recibidas por las provincias lo hicieron al 73,6% con respecto al mismo periodo del año pasado.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	PRIMER TRIMESTRE		Variación	
	2009	2008	M/\$	%
<b>RECURSOS TOT. S/ PRIV.</b>	\$ 54.446	\$ 47.868	\$ 6.578	13,7%
Recursos tributarios	\$ 32.902	\$ 32.728	\$ 174	0,5%
Recursos Seguridad Social	\$ 18.966	\$ 12.152	\$ 6.814	56,1%
Otros recursos	\$ 2.578	\$ 2.988	\$ -410	-13,7%
<b>GASTOS PRIMARIOS</b>	\$ 49.945	\$ 39.024	\$ 10.921	28,0%
Salarios	\$ 7.624	\$ 5.379	\$ 2.245	41,7%
Bienes y Servicios	\$ 2.264	\$ 1.805	\$ 459	25,4%
Seguridad Social	\$ 17.244	\$ 13.536	\$ 3.709	27,4%
Transferencias	\$ 14.809	\$ 12.755	\$ 2.054	16,1%
Al Sector privado	\$ 10.576	\$ 9.173	\$ 1.403	15,3%
A Provincias	\$ 2.101	\$ 1.210	\$ 890	73,6%
A Universidades nacionales	\$ 1.961	\$ 1.543	\$ 417	27,0%
Otros conceptos	\$ 808	\$ 776	\$ 31	-
Gastos de capital	\$ 7.208	\$ 5.384	\$ 1.824	33,9%
<b>RTADO PRIM. S/ PRIV.</b>	\$ 4.501	\$ 8.844	\$ -4.343	-49,1%
INTERESES	\$ 3.551	\$ 4.025	\$ -474	-11,8%
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	\$ 950	\$ 4.819	\$ -3.869	-80,3%

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

Los intereses del periodo fueron de \$3.551 millones, cayendo 12% en términos anuales. Así, el resultado financiero del primer trimestre fue de \$950 con una caída de 80% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Variaciones en términos anuales desde agosto 2008			
Fecha	Recursos totales	Gasto primario	Superavit primario
Ago-08	32,5%	31,6%	36,2%
Sep-08	28,8%	33,4%	11,1%
Oct-08	36,4%	39,1%	20,3%
Nov-08	21,5%	24,7%	0,6%
Dic-08	27,1%	39,8%	197,2%
Ene-09	12,5%	25,6%	-40,9%
Feb-09	13,2%	29,2%	-49,6%
Mar-09	15,8%	29,4%	-60,6%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC

Por otro lado, el gobierno dio a conocer la recaudación del mes de abril. La misma ascendió a \$23.047 millones. Con una suba de 13,9% en términos anuales.

Ganancias e IVA apenas crecieron (2,9% y 5,4%) con respecto a abril de 2008. Con respecto al comportamiento del comercio exterior, los derechos de importación cayeron 24% (el peor desempeño en 7 años), mientras

que los derechos a las exportaciones, apenas crecieron (0,7%).

RECAUDACIÓN	ABRIL		Variación	
	2009	2008	M/\$	%
<b>TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS</b>	\$ 23.047	\$ 20.241	\$ 2.806	13,9%
<b>IMPUESTOS</b>	\$ 13.802	\$ 12.692	\$ 1.110	8,7%
Ganancias	\$ 3.113	\$ 3.024	\$ 89	2,9%
Impuesto al valor agregado	\$ 6.928	\$ 6.581	\$ 357	5,4%
Creditos y debitos en ca. etc.	\$ 1.668	\$ 1.605	\$ 63	3,9%
Otros	\$ 2.082	\$ 1.481	\$ 601	40,6%
<b>DERECHOS/COMEXTERIOR</b>	\$ 3.621	\$ 3.791	\$ -170	-4,5%
Derechos de importación	\$ 589	\$ 777	\$ -188	-24,2%
Derechos de exportación	\$ 3.019	\$ 2.998	\$ 21	0,7%
Otros	\$ 13	\$ 16	\$ -3	-20,0%
<b>AP Y CONTRIB A LA SEGSOCIAL</b>	\$ 5.624	\$ 3.758	\$ 1.866	49,7%
Aportes personales	\$ 2.117	\$ 1.755	\$ 362	20,6%
Contribuciones Patronales	\$ 3.021	\$ 2.456	\$ 565	23,0%
Otros Ingresos	\$ 419	\$ -1.427	\$ 1.846	-129,4%
Capitalización	\$ 0	\$ 925	\$ -925	-100,0%
Rezagos, transitorios y otros	\$ -67	\$ -49	\$ -117	-235,5%

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

La recaudación en el mes creció la mitad de la suba de marzo, esto de alguna manera nos indica que el comportamiento actividad se está deteriorando. Un dato a tener en cuenta es que los reintegros de exportaciones y las devoluciones por IVA, fueron la mitad del promedio de todo el año pasado. Es decir, sin ellas, el desempeño hubiera sido peor.

En cambio, durante el primer cuatrimestre del año, la recaudación se ubicó en \$91.698 millones. Con una suba anual de 15,7%.

RECAUDACIÓN	CUATROMESSES		Variación	
	2009	2008	M/\$	%
<b>TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS</b>	\$ 91.698	\$ 79.263	\$ 12.434	15,7%
<b>IMPUESTOS</b>	\$ 55.271	\$ 50.352	\$ 4.919	9,8%
Ganancias	\$ 14.193	\$ 13.817	\$ 375	2,7%
Impuesto al valor agregado	\$ 27.083	\$ 24.982	\$ 2.101	8,4%
Creditos y debitos en ca. etc.	\$ 6.314	\$ 5.964	\$ 350	5,9%
Otros	\$ 7.682	\$ 5.589	\$ 2.093	37,5%
<b>DERECHOS/COMEXTERIOR</b>	\$ 12.205	\$ 13.804	\$ -1.599	-11,6%
Derechos de importación	\$ 2.246	\$ 2.806	\$ -560	-20,0%
Derechos de exportación	\$ 9.910	\$ 10.938	\$ -1.029	-9,4%
Otros	\$ 30	\$ 39	\$ -10	-16,4%
<b>AP Y CONTRIB A LA SEGSOCIAL</b>	\$ 24.222	\$ 13.804	\$ 10.418	75,5%
Aportes personales	\$ 9.176	\$ 6.784	\$ 2.393	35,3%
Contribuciones Patronales	\$ 12.989	\$ 10.116	\$ 2.873	28,4%
Otros Ingresos	\$ -9.619	\$ -11.537	\$ 1.917	-16,6%
Capitalización (-)	\$ -10.938	\$ -8.224	\$ -2.714	33,4%
Rezagos, transitorios y otros	\$ 707	\$ 216	\$ 491	227,3%

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

Los derechos a las exportaciones cayeron 9,4% mientras que los derechos a las importaciones lo hicieron en 20%.

El lado positivo viene del lado de aportes personales (subió 35%) y de contribuciones patronales (creció 28%).

Para el 2009, las autoridades esperan una recaudación de \$329.537 millones, una suba del PBI de 4% anual y un superávit fiscal del orden de 3,27% del PBI

## Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en el mes de abril subieron 0,5% (\$1.146 millones) con respecto a marzo, mientras que en términos anuales, subieron 9,4% (\$20.452 millones). Esta fue la menor expansión de los últimos 6 años. Así, alcanzaron los \$237.406 millones este mes.

En tanto, los depósitos en pesos del sector privado cayeron en abril 0,2% (\$220 millones) en términos mensuales. En cambio, con respecto al mismo mes del año pasado, retrocedieron 1,9% (\$2.676 millones).

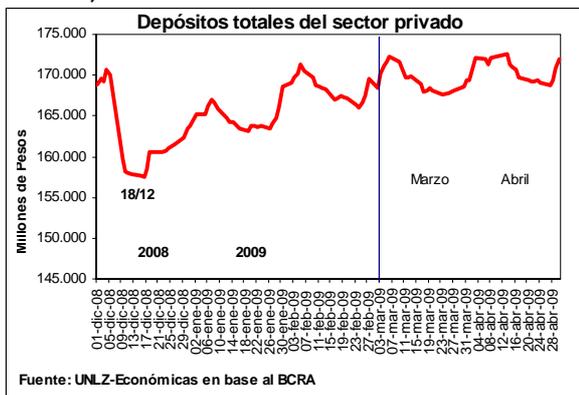
FECHA	DEPOSITOS SECTOR PRIVADO ( VARIACION ANUAL)					
	Total	En Pesos (M.\$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dolares (M.USD)
Mar-08	24,9%	23,1%	33,3%	29,7%	15,8%	34,7%
Abr-08	22,6%	20,6%	29,5%	26,3%	14,0%	33,8%
May-08	19,6%	17,4%	25,5%	21,2%	12,2%	31,9%
Jun-08	16,0%	14,1%	17,2%	17,3%	11,6%	31,6%
Jul-08	16,2%	14,5%	14,5%	16,6%	14,8%	31,6%
Ago-08	15,9%	15,2%	13,1%	13,1%	19,6%	24,7%
Sep-08	17,1%	16,8%	16,9%	10,5%	22,8%	21,2%
Oct-08	16,1%	14,7%	13,0%	7,3%	22,5%	21,8%
Nov-08	14,1%	11,4%	9,9%	4,5%	18,2%	22,5%
Dic-08	7,8%	4,4%	6,9%	2,3%	4,3%	16,4%
Ene-09	6,9%	3,1%	6,7%	4,9%	1,7%	16,7%
Feb-09	6,9%	2,5%	6,6%	0,9%	1,3%	20,9%
Mar-09	6,0%	-0,5%	6,8%	-0,6%	-0,9%	27,1%
Abr-09	5,6%	-1,9%	0,1%	0,5%	-4,4%	31,5%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Durante casi todo el mes de abril, los depósitos tuvieron una caída hasta el día 28, donde se revirtió la tendencia.

Por rubros, la mayor suba fue la de cuenta corriente (2,1%) en términos mensuales, mientras que caja de ahorro subió 0,7%. Por su parte, plazos fijos cayó fuertemente (2,5%).

En la comparación anual, plazos fijo retrocedió bruscamente en 4,4% (\$2.641 millones), mientras que caja de ahorro subió 0,5 (\$181 millones) y cuenta corriente creció 0,1% (\$45 millones).



La evolución de los depósitos mayoristas fue la que revirtió la tendencia decreciente.

Los depósitos en dólares del sector privado vienen creciendo mes a mes. En abril superaron el valor de US\$11.000 millones. En términos mensuales crecieron 4,3% (US\$600 millones) y con respecto al mismo periodo del 2008 subieron 31,5% (US\$3.234 millones). Esto se debe, a que en un contexto de incertidumbre, el público tiende a refugiar su riqueza en la moneda americana.

Los créditos totales en abril alcanzaron la suma de \$140.952 millones con una suba mensual de 0,6% (\$801 millones) y anual de 12,6% (\$15722 millones).

FECHA	PRESTAMOS AL SECTOR PRIVADO								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adelantos	Documentos	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Tarjetas	En Dolares (M.USD)
Mar-08	40,3%	40,7%	32,9%	27,4%	40,6%	55,9%	58,9%	47,3%	35,7%
Abr-08	40,8%	41,5%	34,7%	29,2%	39,9%	54,2%	59,3%	47,0%	34,0%
May-08	42,0%	42,7%	32,0%	31,8%	38,2%	54,1%	62,0%	48,6%	35,2%
Jun-08	39,1%	38,8%	28,0%	27,9%	38,9%	54,2%	58,1%	45,4%	37,0%
Jul-08	35,2%	35,9%	19,7%	21,5%	37,1%	51,7%	54,3%	46,2%	35,2%
Ago-08	32,6%	33,8%	22,3%	18,0%	34,2%	47,3%	48,6%	45,9%	31,5%
Sep-08	30,7%	31,9%	31,4%	15,5%	31,5%	42,2%	43,2%	38,9%	26,8%
Oct-08	30,1%	30,6%	27,7%	17,9%	29,2%	38,2%	38,6%	41,1%	24,9%
Nov-08	26,6%	26,4%	10,0%	15,3%	28,0%	24,9%	35,6%	35,1%	20,3%
Dic-08	22,9%	22,4%	10,7%	7,6%	29,1%	30,9%	31,9%	33,7%	15,2%
Ene-09	19,1%	18,8%	6,2%	3,9%	27,0%	26,9%	28,8%	32,4%	9,2%
Feb-09	17,9%	17,2%	11,2%	2,8%	24,7%	21,0%	22,2%	26,4%	9,3%
Mar-09	18,0%	15,9%	13,2%	3,9%	22,2%	15,2%	18,6%	23,7%	12,2%
Abr-09	15,2%	13,2%	8,5%	2,8%	20,1%	11,9%	15,7%	22,0%	8,1%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

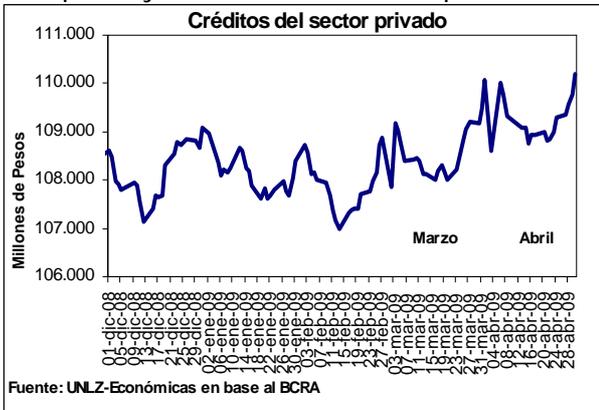
Los créditos en pesos del sector privado alcanzaron la suma de \$109.381 millones, con una suba de 0,7% (\$771 millones) en términos mensuales y de 13,2% en términos anuales (\$12.770 millones). El impulso vino por las financiaciones comerciales, las tarjetas de crédito y los préstamos personales.

Los rubros que más crecieron en términos mensuales fueron: documentos (2%), tarjetas (1,5%), personales (0,8%) y adelantos (0,4%). En cambio, las caídas estuvieron en: prendarios (-1,2%) y hipotecarios (-0,2%).

En la comparación anual se obtuvieron las siguientes variaciones: tarjetas (22%), hipotecarios (20,1%), personales (15,7%), prendarios (11,5%), adelantos (8,5%) y documentos (2,8%).

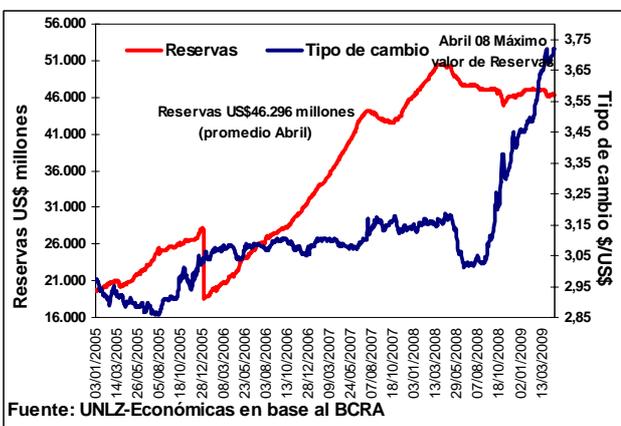
Es posible observar como el crédito más dinámico son las tarjetas de créditos. Aunque, tengan una tasa de interés de aproximadamente 30% anual (ver Tasas del presente informe y/o

nuestra base de datos económica y social). En conclusión, los préstamos al consumo son el componente que muestra más crecimiento, aunque haya desacelerado su impulso.



Los créditos totales del sector público crecieron 2,9% (\$275 millones) en términos mensuales y presentaron una caída de 13,9% en términos anuales (\$1.563 millones). Así, llegaron a \$9.683 millones en abril.

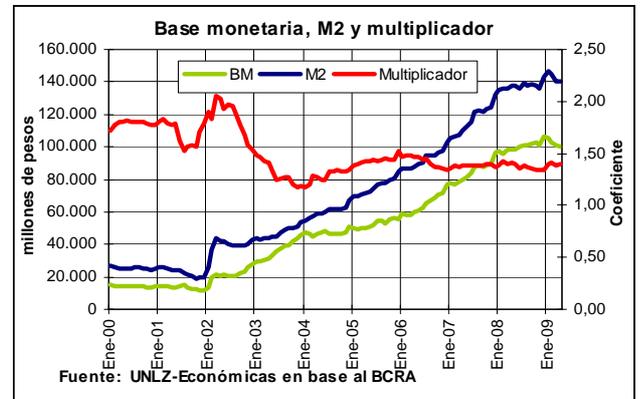
Las reservas en abril, en promedio alcanzaron los US\$46.296 millones. Con una caída mensual de 1,4% (US\$672 millones) y de 8% en la comparación anual (US\$4.039 millones).



Es posible notar cierta relación inversa entre el comportamiento de las reservas y el tipo de cambio nominal de referencia (para ver el tipo de cambio real en el sector externo de nuestra base de datos económica).

La base monetaria alcanzó en abril los \$99.835 millones con una caída mensual de 1,5% (\$1.512 millones) y un crecimiento anual de 1,8% (\$1.797 millones). Es importante aclarar

que la reducción de la base monetaria (pasivo del BCRA), luego tendrá su impacto vía multiplicador monetario en la oferta monetaria (M2 por ejemplo).



En el siguiente gráfico es posible ver la estabilidad desde el 2003 del multiplicador monetario (1,37 aproximadamente) luego del pico de 2002 (alcanzó 2,05 luego de la devaluación). Y como la oferta monetaria (M2) responde a los cambios de la base monetaria. A menos que el BCRA haga una operación de "esterilización".

Sólo circulante en poder de los bancos (6,1%) se salvó de las caídas este mes (circulante en poder del público cayó 1,8% y Cta. Cte. en el BCRA cayó 1,8%) con respecto a marzo. En términos anuales, circulante en poder de los bancos creció 35,9%, mientras que circulante en poder del público lo hizo en 3,3% y Cta. Cte en el BCRA 1,8%.

BASE MONETARIA (M\$)					
FECHA	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte	Bcra	Total BM
Mar-08	22,4%	42,1%	27,3%		24,9%
Abr-08	22,2%	21,8%	25,4%		23,0%
May-08	21,3%	33,6%	20,8%		21,9%
Jun-08	18,0%	36,6%	21,7%		20,2%
Jul-08	14,6%	27,5%	12,5%		14,8%
Ago-08	12,9%	29,3%	13,5%		14,0%
Sep-08	13,4%	24,5%	19,6%		15,7%
Oct-08	12,2%	32,2%	23,0%		16,2%
Nov-08	11,4%	33,0%	12,3%		13,0%
Dic-08	11,4%	35,1%	1,6%		10,5%
Ene-09	10,6%	32,0%	-5,8%		7,7%
Feb-09	9,5%	30,7%	-2,5%		7,8%
Mar-09	6,0%	16,7%	-6,1%		3,5%
Abr-09	3,3%	35,9%	-10,1%		1,8%

Fuente: UNLZ-Económicas, en base al BCRA.

Los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)<sup>1</sup> tuvieron en abril un desempeño decreciente. M1 cayó 1,4% (\$468 millones), M2 lo hizo a una tasa de 0,8% (\$232 millones) y M3 en 1% (\$1481 millones).

En cambio, en la comparación anual, se observaron los siguientes comportamientos: M1 creció 11,3% (\$2.197 millones), M2 subió 9% (\$2.378 millones) y M3 lo hizo al 2,5% (\$525 millones). En todos los casos se observa la misma tendencia que en casi todas las series (sean monetaria, actividad, fiscal, etc.): una desaceleración en las tasas de crecimiento llegando a zona de crecimiento negativo.

PERIODO	AGREGADOS MONETARIOS EN PESOS			
	VAR % NOMINAL ANUAL			
	Cir.	M1	M2	M3
Mar-08	22,4%	15,9%	18,3%	21,5%
Abr-08	22,2%	16,0%	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%
Ago-08	12,9%	13,4%	13,0%	16,2%
Sep-08	13,4%	21,6%	19,0%	17,3%
Oct-08	12,2%	19,7%	17,1%	17,1%
Nov-08	11,4%	16,7%	14,1%	14,7%
Dic-08	11,4%	23,3%	18,9%	11,3%
Ene-09	10,6%	21,1%	15,8%	9,0%
Feb-09	9,5%	17,2%	13,0%	6,9%
Mar-09	6,0%	15,4%	11,8%	4,6%
Abr-09	3,3%	11,3%	9,0%	2,5%

Fuente: UNLZ- Económicas, en base al BCRA

Por otro lado, el BCRA dio a conocer la evolución de las tasas, tanto pasivas como activas de abril.

Las tasas pasivas se han mantenido estables durante abril. La tasa Badlar para bancos privados subió apenas con respecto al nivel de marzo.

TASAS DE INTERES	abr 09	mar 09	feb 09	ene 09
<b>Pasivas</b>				
Plazo fijo en \$ 30 días	11,84	11,66	11,69	14,26
Plazo fijo en \$ 60 días	12,94	12,96	12,48	14,00
Badlar (30 d, \$1 M)	12,05	11,71	11,54	16,59
Plazo fijo en US\$ 30 días	1,23	1,38	1,46	1,64
Plazo fijo en US\$ 60 días	1,81	2,17	2,24	2,27
<b>Activas</b>				
Call \$	11,11	10,72	10,89	12,09
Prime \$	20,26	20,42	21,99	25,99
Adelantos cta. cte. \$	22,75	22,63	24,03	25,66
Doc. a sola firma \$	20,67	19,65	21,79	24,22
Hipotecaria	15,74	15,88	15,28	16,46
Personales	34,09	35,06	36,66	37,27

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del BCRA

Con respecto a las tasas activas, las aplicadas sobre préstamos se mantuvieron estables o con algunas disminuciones (como en el caso de los personales e hipotecarios). Pero, en algunas líneas (en especial las de corto plazo) hubo algunas subas. Por ejemplo, los adelantos en cuenta corriente subieron 0,1 p.p ubicándose en 22,75. Documentos también tuvo una suba de 1 p.p y llegó a 20,67.

Por último en esta sección, vamos a comentar las noticias más recientes sobre la situación mundial. Para Ben Bernanke, titular de la Reserva Federal, los Estados Unidos saldrán de la recesión con una recuperación gradual.

En los Estados Unidos, se han perdido ya 5 millones de puestos de trabajo y las empresas están cautas para tomar nuevo personal. Por ello, se espera que se mantengan el nivel alto de desempleo. Es interesante ver como está última está desagregada (8,5 en total; 11,4 para los latinos y 13,3 para los afro americanos).

Por su parte, el Premio Nóbel de Economía, Paul Krugman opinó que los EE.UU pueden ir en camino hacia una década perdida al estilo Japón en los 90, que haría falta un segundo plan de estímulo económico, que apuntale fuertemente la actividad y sanee el sistema bancario.

Con respecto a las tasas internacionales, la tasa LIBOR ha tenido un descenso con respecto a marzo, tanto a 1 mes como a 6 meses (se ubicaron en 0,45 y 1,65 respectivamente). En cambio, la tasa de fondos de la FED se ubicó en 0,25 y se mantiene estable desde febrero. En diciembre pasado era de 0,61 y hace 1 año (abril de 2008) era de 2,24.

<sup>1</sup> M1 = Circulante en poder del público + cta. corriente.

M2 = M1 + caja de ahorro.

M3 = M2 + depósitos a plazo fijo.

## Externo

Las exportaciones en el mes de marzo cayeron 16% en términos anuales (15% por precios y 1% por cantidades) alcanzando US\$4.192 millones. Esto genera cierto respiro con respecto al comienzo del año (las tasas fueron de 35% y 24%). La caída de productos primarios y Manufacturas de origen industrial (MOI) explican principalmente el comportamiento de las exportaciones.

Se puede observar cierta recuperación en los precios internacionales, como también una mayor liquidación de stock que estaba en los silos.

EXPORTACIONES (millones de dólares)	MARZO				
	2008		2009		Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>US\$ 4.991</b>	<b>100%</b>	<b>US\$ 4.192</b>	<b>100%</b>	
Productos Primarios	US\$ 1.034	21%	US\$ 777	19%	-25%
MOA	US\$ 1.503	30%	US\$ 1.530	36%	5%
MOI	US\$ 1.710	34%	US\$ 1.363	33%	-20%
Combustibles y Energía	US\$ 744	15%	US\$ 472	11%	-36%

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

En cambio, las importaciones cayeron 31% en términos anuales (25% por cantidades y el resto por precios) sumando US\$2.885 millones. También como en el caso de las exportaciones, el descenso fue menor al de los primeros meses del año.

IMPORTACIONES (millones de dólares)	MARZO				
	2008		2009		Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>US\$ 4.162</b>	<b>100%</b>	<b>US\$ 2.885</b>	<b>100%</b>	
Bienes de Capital	US\$ 973	23%	US\$ 659	23%	-32%
Bienes Intermedios	US\$ 1.428	34%	US\$ 1.040	36%	-27%
Comb. y lubricantes	US\$ 191	5%	US\$ 87	3%	-54%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 777	19%	US\$ 503	17%	-36%
Bienes de consumo	US\$ 444	11%	US\$ 422	15%	-5%
Automotores	US\$ 340	8%	US\$ 165	6%	-51%
Resto	US\$ 8	0%	US\$ 10	0%	25%

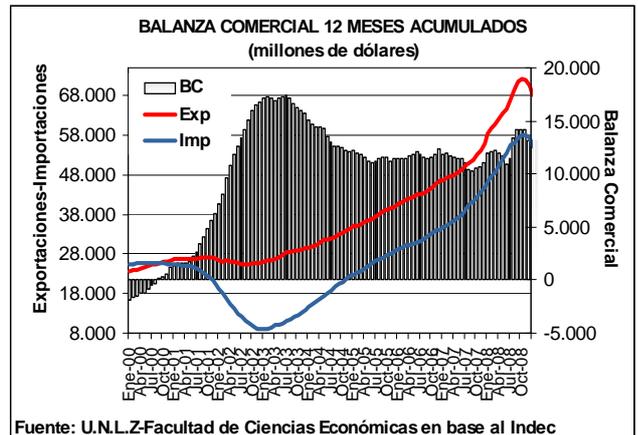
Fuente: UNLZ- Económicas, en base a datos del INDEC.

Los analistas internacionales pronostican que lo peor ya pasó, es decir, que se llegó a un piso, y a partir de ahora, el comercio exterior va a mejorar.

El comportamiento de las importaciones y su efecto sobre la actividad se puede apreciar a través del siguiente análisis: las reducciones de importaciones afectará la acumulación de bienes de capital y bienes intermedios que se utilizan como insumos en la producción. Esto

luego tendrá repercusiones sobre la inversión y sobre el producto.

Así, el superávit comercial del mes alcanzó US\$1.307 millones con una suba con respecto al mismo mes del año pasado de 57,7%. Este fue posible por la fuerte caída de las importaciones en el mes.



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

El saldo comercial acumulado de los últimos doce meses ascendió a US\$12.972 millones.

Si miramos el primer trimestre del año, las exportaciones cayeron 26% (14% por precios y el resto por cantidad). El rubro más afectado fue productos primarios, el cual cayó 44% (22% por precios y el resto por cantidades). Manufacturas de origen industrial (MOI) cayó 21% (23% por cantidades subiendo apenas los precios). Los productos que más se exportaron fueron: harinas y pellets de soja, aceite de soja, vehículos automóviles terrestres, trigo, carnes bovinas, maíz, tubos y caños de fundición, hierro o acero y porotos de soja.

EXPORTACIONES (millones de dólares)	PRIMER TRIMESTRE				
	2008		2009		Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>US\$ 16.032</b>	<b>100%</b>	<b>US\$ 11.863</b>	<b>100%</b>	
Productos Primarios	US\$ 3.828	24%	US\$ 2.133	18%	-44%
MOA	US\$ 5.348	33%	US\$ 4.675	39%	-13%
MOI	US\$ 4.660	29%	US\$ 3.669	31%	-21%
Combustibles y Energía	US\$ 2.195	14%	US\$ 1.386	12%	-37%

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

Los principales destinos de las exportaciones argentinas fueron: Brasil, Chile, Estados Unidos, China y Países Bajos.

En cambio, las importaciones del primer trimestre alcanzaron US\$ 11.863 millones. Con una caída de 35% (32% por menores cantidades y el resto por precios). Bienes de capital cayó 42% en términos anuales (39% por menores

cantidades y el resto por precios) alcanzando US\$1.882 millones en el periodo en cuestión.

IMPORTACIONES (millones de dólares)	PRIMER TRIMESTRE				
	2008		2009		Var. %
TOTAL	US\$ 12.849	100%	US\$ 8.307	100%	
Bienes de Capital	US\$ 3.266	25%	US\$ 1.882	23%	-42%
Bienes Intermedios	US\$ 4.572	36%	US\$ 2.947	35%	-36%
Comb. y lubricantes	US\$ 423	3%	US\$ 345	4%	-18%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 2.202	17%	US\$ 1.472	18%	-33%
Bienes de consumo	US\$ 1.419	11%	US\$ 1.169	14%	-18%
Automotores	US\$ 945	7%	US\$ 466	6%	-51%
Resto	US\$ 23	0%	US\$ 26	0%	13%

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

Por su parte, bienes intermedios cayó 36% (29% por cantidades y el resto por precios) en términos anuales sumando US\$8.307 millones. El saldo comercial del trimestre fue superavitario y alcanzó US\$3.556 millones. Con una suba de 12,2% con respecto al mismo periodo del año anterior.

El principal origen de nuestras importaciones fue: Brasil, Estados Unidos, China, Alemania y Paraguay.

Por otro lado, durante el primer trimestre del año, el MERCOSUR continuó como el principal destino de nuestras exportaciones, concentrando el 22% de nuestras ventas externas, seguido de la Unión Europea (19%) y Asean (14%).

ZONAS ECONÓMICAS	PRIMER TRIMESTRE 2009				
	EXPO		IMPO		BC
TOTAL	US\$ 11.863	100%	US\$ 8.307	100%	
Mercosur	US\$ 2.632	22%	US\$ 2.767	33%	US\$ -135
Chile	US\$ 1.175	10%	US\$ 150	2%	US\$ 1.025
Resto Aladi	US\$ 886	7%	US\$ 130	2%	US\$ 756
Nafta	US\$ 1.161	10%	US\$ 1.445	17%	US\$ -284
Unión Europea	US\$ 2.250	19%	US\$ 1.482	18%	US\$ 768
Asean	US\$ 1.635	14%	US\$ 1.824	22%	US\$ -190
Medio Oriente	US\$ 438	4%	US\$ 23	0%	US\$ 414
MAGREB y Egipto	US\$ 433	4%	US\$ 2	-	US\$ 431
Resto	US\$ 1.255	11%	US\$ 484	6%	US\$ 771

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

En cambio, el 33% de nuestras compras externas provienen del MERCOSUR, seguido de ASEAN (22%) y la Unión Europea (18%). Las zonas en las cuales se tiene déficit son Asean, el Nafta y el MERCOSUR.

EXPORTACIONES A BRASIL (millones de dólares)	PRIMER TRIMESTRE				
	2008		2009		Var. %
TOTAL	US\$ 3.228	100%	US\$ 2.133	100%	
Productos Primarios	US\$ 794	25%	US\$ 431	20%	-46%
MOA	US\$ 308	10%	US\$ 271	13%	-12%
MOI	US\$ 1.590	49%	US\$ 1.236	58%	-22%
Combustibles y Energía	US\$ 536	17%	US\$ 194	9%	-64%

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

Las exportaciones hacia Brasil en el primer trimestre alcanzaron la suma de US\$2.133 millones con una caída de 34% en términos anuales.

En el cuadro precedente se puede apreciar la vital importancia que tiene la MOI en el total exportado al país vecino.

Por el lado de las importaciones, las mismas cayeron 45% en términos anuales en el periodo en cuestión. El rubro de más peso, bienes intermedios, cayó 46%.

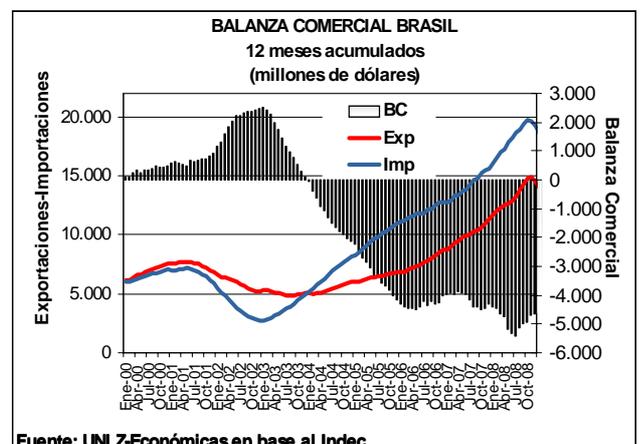
IMPORTACIONES A BRASIL (millones de dólares)	PRIMER TRIMESTRE				
	2008		2009		Var. %
TOTAL	US\$ 4.235	100%	US\$ 2.312	100%	
Bienes de Capital	US\$ 942	22%	US\$ 430	19%	-54%
Bienes Intermedios	US\$ 1.510	36%	US\$ 819	35%	-46%
Comb. y lubricantes	US\$ 39	1%	US\$ 59	3%	51%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 708	17%	US\$ 410	18%	-42%
Bienes de consumo	US\$ 375	9%	US\$ 269	12%	-28%
Automotores	US\$ 661	16%	US\$ 324	14%	-51%
Resto	US\$ 1	0%	US\$ 2	0%	...

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

De esta manera, el saldo comercial con Brasil ascendió a US\$165 (déficit) en el primer trimestre. Reduciéndose 83,6% con respecto al mismo periodo del año anterior.

En el acumulado de los últimos doce meses, el déficit fue de US\$4.114 millones, con una caída de 11,6% con respecto al mismo periodo de 2008.

Así, el 20% de nuestras exportaciones y el 33% de nuestras importaciones tienen como destino y origen respectivamente a Brasil.



**MARCOS OCHOA (ECONOMISTA)**  
Instituto de Investigaciones Económicas