



Universidad Nacional  
de Lomas de Zamora



# REPORTE MACROECONOMICO

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

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

# **Editorial**

Nos place presentar un nuevo informe de coyuntura. Al mismo tiempo deseamos informar que a partir del mes de marzo del corriente, contaremos con una base de datos económicos que estará disponible para el público en general. No dudamos que la misma será un disparador para iniciar un proceso intenso de investigación en nuestra Facultad.

El próximo informe de coyuntura (correspondiente al mes de marzo) contará con un análisis adicional del contexto internacional. Creemos que el mismo será de vital importancia dado que en general los análisis que existen poseen algunas de las siguientes características:

- a) son apocalípticos cuando provienen de sectores opositores al Gobierno de los Estados Unidos.
- b) son optimistas cuando provienen de funcionarios estadounidenses.

Muchas veces la verdad está en un punto intermedio. Lo mismo ocurre con la realidad local. Nuestra idea es abordar estos análisis con la mayor objetividad posible. Esperamos cumplir con estos objetivos.

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)

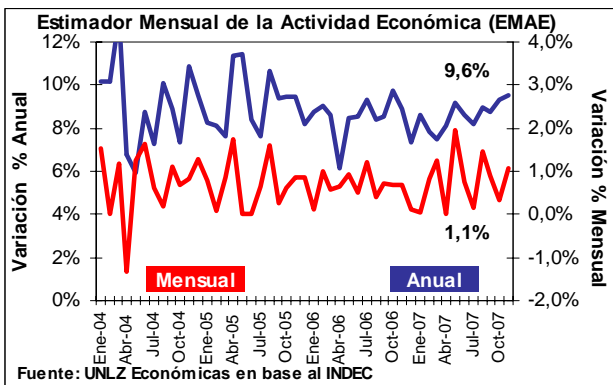
Muchas gracias.

**Dr. Juan Carlos Latrichano**  
Vicedecano

**Dr. Alejandro Kuruc**  
Decano

## Actividad Económica

El índice EMAE (Estimador mensual de actividad económica) del mes de noviembre del año pasado registró la mayor tasa de crecimiento anual del año (9,5%). Esta variación se encuentra por encima del 8,7% que esperaban los analistas del sector privado (REM-BCRA). A partir de este dato, la economía acumula 60 meses de crecimiento ininterrumpidos. Es decir, cinco años consecutivos de expansión. Si consideramos la serie desestacionalizada, la variación es de 1,1%.



Este comportamiento se explica por el aumento del consumo y por la expansión en la industria. Para el acumulado del año, el crecimiento es de 8,6%. Esta expansión es muy importante y se encuentra en línea con lo ocurrido durante el mismo período del año anterior.

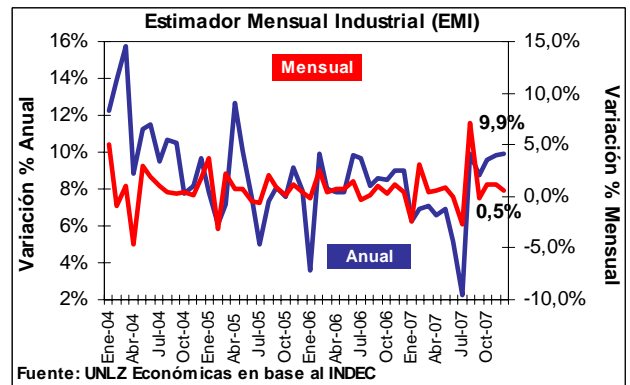
Si realizamos una comparación histórica, la actividad se encuentra 26% por encima del punto máximo anterior (junio de 1998) y 61% por sobre el nivel mínimo (marzo de 2002).

Al cierre del informe, la Presidente Cristina de Kirchner anunció que la economía creció 8,7% durante el 2007.

El índice EMI (Estimador mensual industrial) en el mes de diciembre registró un crecimiento anual de 9,9%. De esta manera, el sector manufacturero acumula 62 meses consecutivos de expansión.

En términos mensuales, para la serie original se registró un retroceso de 3,7%. En cambio

para la serie desestacionalizada la expansión fue de 0,5%.



En el acumulado del año, la variación positiva fue de 7,5%. De esta manera se observa un fuerte crecimiento de la industria, a pesar de la restricción energética de los meses junio y julio del año pasado.

COMPORTAMIENTO INDUSTRIA DICIEMBRE 07	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD			UCI 2007
	MENSUAL	ANUAL	ACUM 12 MESES	
Vehículos automotores	-14,7	29,4	25,4	53,5
Metalmecánica excl. Industria automotriz	-6,2	10,1	9,5	62,1
Minerales no metálicos	5,7	11,8	7,9	68,3
Caucho y plástico	-6,2	1,9	7,8	67,3
<b>NIVEL GENERAL</b>	<b>-3,7</b>	<b>9,9</b>	<b>7,5</b>	<b>74,0</b>
Edición e impresión	-3,2	5,5	7,0	75,2
Sustancias y productos químicos	2,0	3,6	6,8	73,5
Productos textiles	-9,6	7,8	5,5	79,2
Productos del tabaco	-21,7	8,3	5,1	68,7
Refinación del petróleo	2,6	-1,8	5,1	95,7
Productos alimentos y bebidas	-1,6	7,8	4,3	72,3
Papel y cartón	-2,7	-2,4	1,1	78,7
Industrias metálicas básicas	2,0	26,3	-1,7	88,8

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

Durante el año pasado, de las doce ramas que componen el índice sólo un registró un comportamiento negativo (Industria metálica básica).

Entre las ramas que más crecen se encuentran: la Industria automotriz (25,4%), Metalmecánica (9,5%), Minerales no metálicos (7,9%) y Caucho y plásticos (7,8%).

La utilización de la capacidad instalada (UCI), durante el 2007 fue de 74%.

Los sectores que enfrentaron mayor restricción de oferta durante el año pasado fueron: Refinación de petróleo (95,7%), Industria metálica básica (88,8%), Productos textiles (79,2%), Papel y cartón (78,7%) y Edición e impresión (75,2%).

De todas maneras, los sectores que impulsan la actividad tienen baja utilización de capacidad instalada: Industria automotriz (53,5%), Metalmecánica (62,1%), Minerales no metálicos (68,3%) y Caucho y plástico (67,3%). La encuesta cualitativa de la industria, que mide las expectativas de las firmas para el primer trimestre de este año con respecto al anterior arroja lo siguiente:

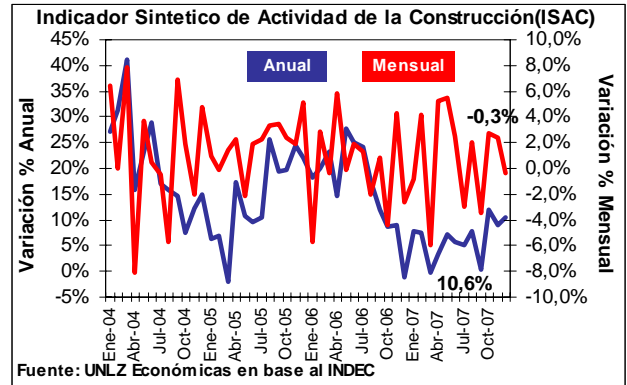
1-El 58,6% de las firmas anticipan un ritmo estable de la demanda interna, el 38,6% anticipa una suba y el 2,9% espera una disminución.

2-El 82,9% de las empresas no espera cambios en la dotación de personal para el primer trimestre, el 15,7% prevé aumentos y el 1,4% estima una caída. Respecto a las horas trabajadas, el 68,7% de las empresas no anticipa cambios, el 29,9% espera subas y el 1,4% opina que disminuirá.

3-El 67,6% de las empresas no advierten cambios en la utilización de la capacidad instalada, el 31,2% prevé una suba y el 1,2% anticipa una baja.

El índice ISAC (Indicador sintético de la construcción) muestra una fuerte desaceleración durante el 2007.

Durante el mes de diciembre, la serie desestacionalizada, registró un descenso de 0,3%. Este comportamiento se explica, por los días feriados correspondientes a las fiestas de fin de año. En términos anuales, la expansión fue muy elevada 10,6%.



De todas maneras, para el acumulado del año el sector muestra una fuerte desaceleración. Durante el año pasado la expansión fue de 6,4%. Esta variación es muy pobre si la comparamos con el mismo período del año anterior (15,7%). Por su parte, la superficie a construir mostró un comportamiento similar. Durante el acumulado del 2007 los permisos se incrementaron 0,9%. En cambio, durante el año anterior el crecimiento fue de 21,6%.

Como venimos informando desde hacer varios meses, este comportamiento se debe a múltiples causas.

El sector venía creciendo a tasas muy elevadas porque se lo comparaba con valores muy bajos del índice, en cambio ahora la comparación se realiza contra años de mayor actividad.

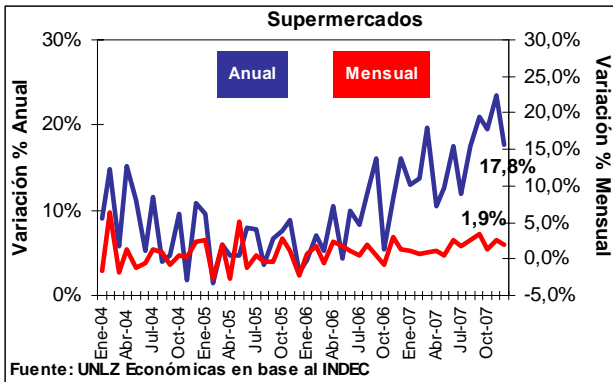
Por otra parte, el negocio no es tan atractivo como antes. Esto se debe, al fuerte incremento de los costos de la construcción (ver precios ICC) y al incremento de los precios de los terrenos.

A partir de esto, es de esperar que la construcción continúe en los próximos meses desacelerándose.

Las ventas en los Supermercados en términos corrientes fueron de \$3.738,9 millones en diciembre. Este valor representa un incremento anual de 30,7%. Respecto a la evolución de los precios en este sector, se registra un crecimiento anual de 10,9%.

De esta manera, en términos reales, las ventas registraron una variación anual de 17,8%. Esta variación es superior a la registrada durante el

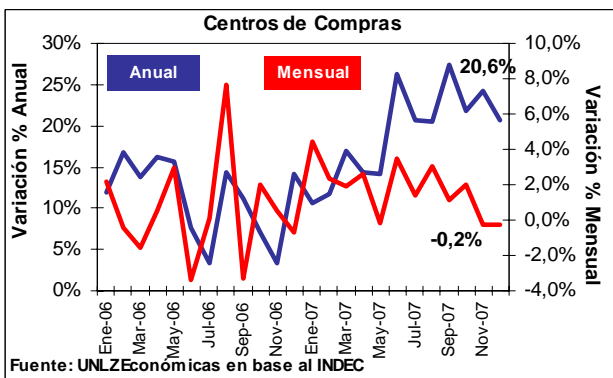
mismo mes del año anterior (16%). En términos mensuales, la expansión fue de 1,9%. Como se puede observar en el gráfico, durante los últimos meses el crecimiento de las ventas del sector se aceleró.



Teniendo en cuenta este comportamiento, se registra por segundo mes consecutivo que las ventas del sector se encuentran levemente por encima (1%) de su punto máximo anterior (diciembre de 2000).

Las ventas de los Centros de compras (Shopping centers) en términos reales se mostraron una expansión anual de 20,6%. Esta variación es superior a la registrada durante el mismo mes del año anterior (14,2%). Por su parte, en términos mensuales la variación fue negativa en 0,3%. Durante el mismo período del año anterior se registró una expansión de 0,6%.

Si consideramos las ventas corrientes, estas alcanzaron la suma de \$804,2 millones. Esto significa un crecimiento anual de 26% y mensual de 56,6%.



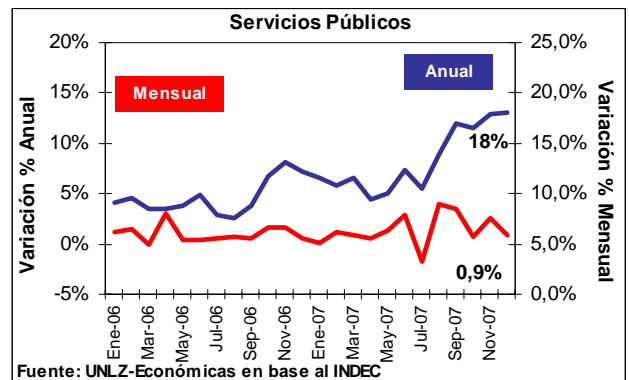
La variación en términos reales de los Supermercados y de los Centros de compras

pueden estar sobre estimadas. Esto se debe a que los índices a precios constantes surgen de descontar a las ventas corrientes el comportamiento de los precios de los productos del sector. En términos simples, si se subestima el aumento de los precios se sobre estima el incremento de la actividad del sector.

El ISSP (Indicador sintético de la servicios públicos) mantiene los arbitrarios cambios metodológicos introducidos durante el año pasado (ver informes del año pasado).

En términos anuales la expansión de los servicios públicos es de 18% durante el mes de diciembre. Esta expansión es superior a la registrada durante el mismo período del año anterior (12,2%).

Por su parte, para el acumulado del año la expansión del sector servicios públicos fue 13,4%. Esta variación es superior a la registrada durante el mismo período del año anterior (9,6%).



En términos mensuales se registró un incremento de 0,9% (serie desestacionalizada).

Teniendo en cuenta este período los mayores incrementos se registran en Transporte de pasajeros 0,8%, Telefonía 0,5% y Electricidad, gas y agua 0,1%. En cambio se registran retrocesos en Transporte de carga 2% y Peajes 1,5%. En términos anuales, todos los sectores registran expansión. Transporte de cargas 45%, Telefonía 26%, Electricidad, gas y agua 15%, Transporte de pasajeros 12% y Peajes 10%.

## Precios y Salarios

A un año de desatada la crisis en el INDEC, continúan las dudas sobre el verdadero comportamiento de los precios.

Durante el mes de enero se produjeron tres acontecimientos importantes con respecto a este tema, pero fuera de nuestro país:

1-El Tesoro de los Estados Unidos, destaca en un documento que las estimaciones privadas de inflación se encuentran por encima de los datos oficiales.

2-El FMI pidió precisiones sobre la metodología que se está utilizando para el cálculo de la inflación. Este pedido se debe a que el estatuto del organismo establece que los países deben brindar información precisa sobre el comportamiento de sus economías. Por otra parte, trascendió que la negociación con el Club de París estaría relacionada a lo que ocurra con la veracidad de las estadísticas oficiales. Dado que si un país deudor, pretende renegociar sus obligaciones con este grupo de países, el Fondo debe analizar la sustentabilidad de la economía durante el período que insumiría cancelar la deuda. Y para esto es fundamental tener indicadores económicos de buena calidad.

3-La ex funcionaria del INDEC Clyde Charre de Trabuchi, que renunció hace un año por su oposición a los cambios que el gobierno introdujo en el instituto, fue nombrada Presidenta del Instituto Interamericano de Estadísticas. Este organismo a su vez, la nominó para disputar en junio la vicepresidencia del Instituto Internacional de Estadísticas, organismo que se encuentra integrado por expertos reconocidos a nivel mundial.

Sin embargo, el hecho más importante, lo produjeron los técnicos que se encuentran en conflicto con el gobierno.

Estos informaron que el crecimiento real de los precios durante el 2007 se ubicó entre 22,3% y 26,2%. Estos valores se encuentran muy por encima del índice oficial del área metropolitana IPC-GBA (8,5%). En cambio la brecha es más grande en el rubro Alimentos y bebidas, según el índice oficial el aumento fue de 8,6% en cambio el aumento real se ubicaría entre 36,4% y 39,5%. En términos generales, se observa que se mantienen las dudas sobre el verdadero comportamiento de los precios. Y estas se incrementan, si consideramos el comportamiento de los precios en las distintas provincias.

INFLACION EN EL INTERIOR DEL PAIS AÑO 2007	NIVEL GENERAL		ALIMENTOS Y BEBIDAS	
	M	A	M	AA
CIUDAD DE BUENOS AIRES	1,0%	8,3%	0,4%	8,5%
PROVINCIA DE BUENOS AIRES	0,9%	9,5%	0,2%	8,9%
CÓRDOBA	0,8%	11,6%	-0,3%	10,4%
SANTA FE	1,5%	12,6%	1,0%	11,5%
MENDOZA	0,8%	20,6%	0,1%	26,1%
TUCUMAN	0,7%	11,3%	0,1%	10,8%
SAN LUIS	1,0%	21,6%	0,4%	31,2%
CATAMARCA	0,9%	12,2%	-0,5%	10,9%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del Indec

En el interior del país la inflación del 2007 fue superior a la anunciada por el gobierno (IPC-GBA). En el caso de San Luis y Mendoza fue superior al 20%. Sucede lo mismo, con el concepto Alimentos y bebidas. Para el instituto el incremento oficial fue de 8,6% mientras que en las provincias fue superior. Nuevamente San Luis y Mendoza se destacan. En este caso los incrementos son de 26,1% y 31,2% respectivamente. Es decir, la variación real es más del triple del índice oficial.

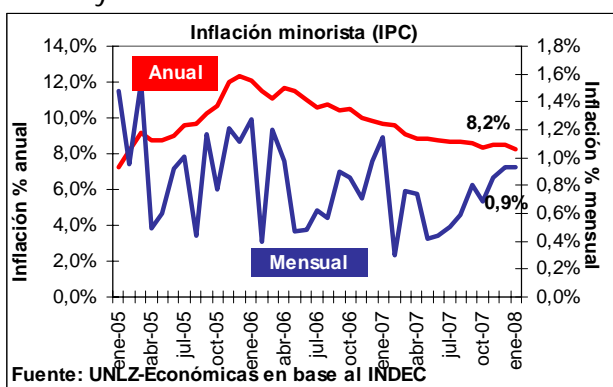
En el caso específico de Mendoza, el ente de estadística provincial denunció que en varias oportunidades el INDEC manipuló los datos brindados por ellos. Tiempo después, la titular de la dirección de estadística de esta provincia dejó su cargo. A partir de esto, las dudas también se trasladan a los índices provinciales.

El índice IPC-GBA (Índice de precios al consumidor, Capital Federal y Gran Buenos Aires) registró una inflación mensual de 0,9% en enero de este año. Este incremento de la inflación minorista es inferior al registrado durante el mismo mes del año anterior 1,1%.

Por otra parte, como viene sucediendo desde hace varios meses, la variación de los precios se encuentra por debajo de lo que esperaban las consultoras privadas (2%).

De esta manera, si consideramos la inflación anual se observa un comportamiento decreciente desde abril del año pasado.

Esta evolución general, sólo se puede explicar, si para el cálculo de la inflación se consideran los precios sugeridos o acordados con los empresarios y no los valores reales de los bienes y servicios en los comercios.



A partir de los datos oficiales, se pueden realizar los siguientes comentarios.

INFLACION ENERO (IPC)	M	A	A01
NIVEL GENERAL	0,9%	8,2%	109,4%
ALIMENTOS Y BEBIDAS	0,7%	7,3%	145,1%
INDUMENTARIA	-2,1%	2,0%	141,5%
VIVIENDA Y SS. BASICOS	1,3%	10,3%	76,1%
EQUIP. Y MANT. DEL HOGAR	0,3%	8,1%	110,4%
ATENCION MEDICA Y GTOS SALUD	1,3%	11,0%	88,3%
TRANSPORTE Y COMUNICACIONES	1,9%	12,1%	75,1%
ESPARCIMIENTO	2,5%	3,0%	120,6%
EDUCACION	0,6%	12,0%	82,3%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del Indec

De todos los capítulos relevados, los más sospechados de manipulación son: Alimentos y bebidas, Transporte, Turismo y Atención médica.

El capítulo Alimentos y bebidas se incrementó 0,7%. En este caso se informa que los mayores aumentos se registraron en: Aceites y grasas (1,7%), Carnes (1,1%), Productos lácteos y huevos (1,1%) y Productos de panificación, cereales y pasta (0,5%). En el caso de este grupo de alimentos, llama la atención los bajos precios de los productos relevados por el instituto: asado \$8,99 por kg., huevos \$3,39 la docena y el pan francés \$2,74

por kg. Por otra parte, estos son sólo algunos ejemplos.

En cambio, según el índice oficial, se registró un fuerte descenso en Frutas (3,3%) y Verduras (2,6%). En este caso, se destacan los siguientes precios por kg.: naranja \$1,13, papas \$0,85, cebolla \$1,06, lechuga \$1,09 y el tomate redondo \$1.

Sin embargo, el rubro que nos genera mayores dudas durante este mes es Transporte. Según el instituto el aumento mensual fue de 11%. En este sentido, es bueno recordar que el precio del boleto del subte se incrementó \$0,75 a \$0,90 es decir un incremento de 28% y el de ómnibus varió 20% (de \$0,75 a \$0,90).

Otro capítulo fuertemente sospechado de manipulación es Atención médica y gastos para la salud. El incremento con respecto al mes anterior es de sólo 1,3%. En este caso, las dudas se deben a que las empresas de medicina prepagas anunciaron incrementos en torno al 20%.

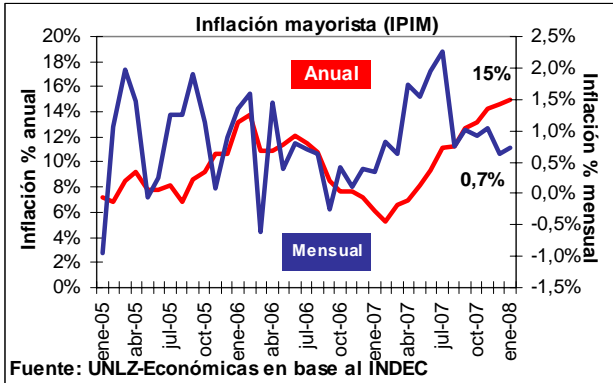
Ahora, sin lugar a dudas el rubro que no refleja la realidad es Turismo (este sector se encuentra dentro de capítulo Esparcimiento). Según el INDEC, la variación mensual fue de sólo 5,9%. Sin embargo, teniendo en cuenta este dato, se registra un descenso anual de 8,5%. Es decir, siempre según las cifras oficiales, fue más barato veranear en este año que en el verano 2007.

Por su parte, Viviendas y servicios básicos registró una variación mensual de 1,3%. Esta variación se debe especialmente al aumento en el valor de los alquileres en 1,9%. Si realizamos la comparación con el mismo mes del año pasado, la variación fue de 20%.

El único capítulo que registró un descenso con respecto al mes anterior fue Indumentaria (2,1%). Esta variación sólo se puede explicar, si los negocios adelantaron la liquidación por cambios de temporada.

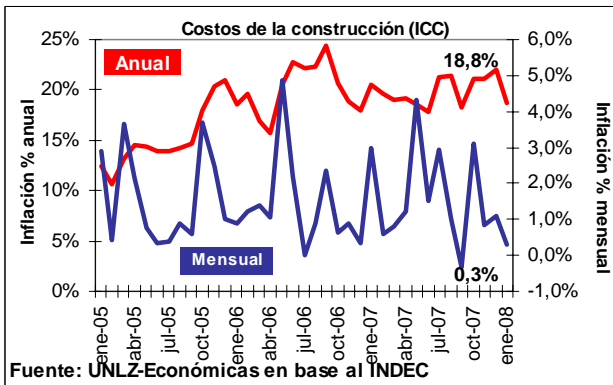
La variación del índice IPIM (Índice de precios mayoristas) fue de 0,7% en el mes de enero.

Durante este mes los Productos primarios registraron un descenso de 0,1% y los de Energía eléctrica permanecieron estables. En cambio, los Productos importados se incrementaron 0,8% y los Productos manufacturados 1%.



En términos anuales, se observa una tendencia creciente desde febrero de 2007. Si consideramos los últimos doce meses, la inflación se encuentra en 15%. Para esta comparación, se observa que el mayor incremento se registró en la Energía eléctrica (23,3%). Luego aparecen los productos manufacturados 15,6% y los bienes primarios 13,7%. En el caso de los productos importados el incremento es de 13,6%.

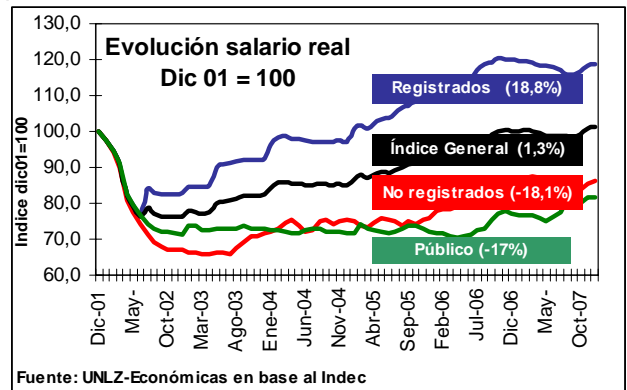
El ICC (Índice de costos de la construcción) se incrementó 0,3% en términos mensuales. El principal factor que explica este comportamiento es el aumento en los Gastos generales (2,1%). Luego aparece el capítulo Materiales con un incremento mensual de 1,1%. En cambio, el concepto Mano de obra registra un descenso de 0,9%.



A partir de este dato, la inflación en términos anuales se ubica en 18,8%. En este caso, el mayor incremento se registra en el concepto Materiales (20,1%). Luego le siguen los Gastos generales (21,6%) y el costo de la Mano de obra (16,8%). En el caso de este sector, la inflación es elevada desde principios del año 2006.

Analizando el comportamiento de los salarios en el mes de diciembre, se observan los siguientes incrementos mensuales: No registrados 1,8%, Nivel general 1,4%, Registrados y Sector públicos 1,3%. Todos los sectores crecieron por debajo de la tasa de inflación estimada por los analistas privados (2%).

Si consideramos el comportamiento anual, los salarios que más se incrementaron son los del Sector público 28,4%. Luego le siguen los No registrados 24,1%, el Nivel general 22,7% y por último los Registrados 20%. Si tomamos el rango inferior de inflación calculado por los ex técnicos del INDEC, sólo los empleados en blanco del sector privado pierden poder adquisitivo. El resto, le ganan levemente al incremento de los precios.



Si consideramos como parámetro diciembre de 2001 y tenemos en cuenta el comportamiento de los precios en las provincias San Luis y Mendoza, se obtiene los siguientes resultados: los empleados No registrados y del sector Público no han podido recuperar el poder adquisitivo que tenían antes de la devaluación. En cambio los Registrados y el índice General tienen un poder adquisitivo superior.



## Fiscal

En diciembre, por primera vez en tres años hubo déficit fiscal. Los recursos totales sin privatizaciones alcanzaron la suma de \$14.861 millones. Lo cual representó un incremento del 30,1%. Por su parte, el gasto primario fue de \$16.060 millones, con una variación anual del 44,1%. Se puede apreciar que continúa la política de incrementar los gastos por encima de los ingresos.

A partir de esto, se registra, un déficit de \$1.198 millones. Las causas del mismo se pueden encontrar en el adelanto de gastos, como por ejemplo el pago de los aguinaldos, los desembolsos por jubilaciones y los subsidios hacia las Pymes.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	DICIEMBRE		Variación	
	2007	2006	MS	%
<b>RECURSOS TOT. S/ PRIV.</b>	<b>\$ 14.861</b>	<b>\$ 11.423</b>	<b>\$ 3.437</b>	<b>30,1%</b>
Recursos tributarios	\$ 10.952	\$ 7.842	\$ 3.110	39,7%
Recursos Seguridad Social	\$ 3.097	\$ 2.248	\$ 849	37,8%
Otros recursos	\$ 889	\$ 1.334	\$ -444	-33,3%
<b>GASTO PRIMARIO</b>	<b>\$ 16.060</b>	<b>\$ 11.144</b>	<b>\$ 4.915</b>	<b>44,1%</b>
Salarios	\$ 2.108	\$ 1.750	\$ 358	20,4%
Bienes y Servicios	\$ 800	\$ 586	\$ 214	36,4%
Seguridad Social	\$ 6.535	\$ 3.928	\$ 2.607	66,4%
Transferencias	\$ 3.941	\$ 2.844	\$ 1.097	38,6%
Al Sector privado	\$ 2.424	\$ 1.654	\$ 770	46,5%
A Provincias	\$ 764	\$ 699	\$ 65	9,3%
Otras	\$ 93	\$ 1	\$ 92	
A Universidades Nacionales	\$ 661	\$ 491	\$ 171	34,8%
Otros conceptos	\$ 364	\$ 154	\$ 210	136,7%
Gastos de capital	\$ 2.405	\$ 1.884	\$ 522	27,7%
<b>RTADO PRIM. S/ PRIV.</b>	<b>\$ -1.198</b>	<b>\$ 279</b>	<b>\$ -1.477</b>	
<b>INTERESES</b>	<b>\$ 4.043</b>	<b>\$ 2.649</b>	<b>\$ 1.394</b>	<b>52,6%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>\$ -5.241</b>	<b>\$ -2.370</b>	<b>\$ -2.871</b>	<b>121,1%</b>

Desagregando el cuadro, los recursos tributarios alcanzan la suma de \$10.952 millones. Es decir, tienen un incremento con respecto a igual período del año 2006 de 39,7%.

Los recursos de seguridad social tienen una variación cercana a los anteriores, creciendo un 37,8%.

Dentro del gasto primario se destacan el incremento del 66,4% en seguridad social alcanzando los \$6.535 millones. Bienes y servicios tienen un incremento del 36,4% y Salarios del 20,4%, con respecto a igual período del año anterior.

Dentro de las transferencias, se destacan los incrementos anuales del 46,5% al sector

privado por un monto de \$2.424 millones (la menor suma desde junio) y a las Universidades Nacionales del 34,8% llegando a \$661 millones, máximo valor desde la salida de la convertibilidad. Si se compara con respecto a enero de 2002, cuando las transferencias fueron de \$162 millones, la variación acumulada es del 308%. Muy por encima de la inflación acumulada desde entonces.

Es para resaltar la fuerte carga de intereses pagados en diciembre, que alcanzó a la suma de \$4.043 millones. Lo cual representa una variación del 52,6%. También si se analiza desde enero de 2002, el valor de diciembre de 2007 representa el máximo desembolso de la serie. A partir de 2005 se aprecia cierta tendencia al incremento de los mismos.

Esto, da como resultado financiero un déficit de \$5.241 millones. Lo cual significa un incremento del 121,1% desde el 2002. Y su nivel máximo desde la salida del régimen de convertibilidad.

Por su parte, si analizamos lo ocurrido en todo 2007, el superávit fiscal alcanzó los \$25.670 millones.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	DOCE MESES		Variación	
	2007	2006	MS	%
<b>RECURSOS TOT. S/ PRIV.</b>	<b>\$ 164.025</b>	<b>\$ 119.063</b>	<b>\$ 44.962</b>	<b>37,8%</b>
Recursos tributarios	\$ 109.366	\$ 84.775	\$ 24.592	29,0%
Recursos Seguridad Social	\$ 44.721	\$ 25.606	\$ 19.115	74,6%
Otros recursos	\$ 10.065	\$ 8.682	\$ 1.383	15,9%
<b>GASTO PRIMARIO</b>	<b>\$ 138.355</b>	<b>\$ 95.906</b>	<b>\$ 42.450</b>	<b>44,3%</b>
Salarios	\$ 18.615	\$ 14.325	\$ 4.290	30,0%
Bienes y Servicios	\$ 6.411	\$ 4.859	\$ 1.552	31,9%
Seguridad Social	\$ 50.461	\$ 32.190	\$ 18.270	56,8%
Transferencias	\$ 35.822	\$ 23.306	\$ 12.516	53,7%
Al Sector privado	\$ 28.323	\$ 17.640	\$ 10.683	60,6%
A Provincias	\$ 6.670	\$ 5.589	\$ 1.081	19,3%
Otras	\$ 829	\$ 77	\$ 752	976,6%
A Universidades nacionales	\$ 5.212	\$ 3.898	\$ 1.314	33,7%
Otros conceptos	\$ 2.556	\$ 868	\$ 1.688	194,5%
Gastos de capital	\$ 19.903	\$ 16.460	\$ 3.443	20,9%
<b>RTADO PRIM. S/ PRIV.</b>	<b>\$ 25.670</b>	<b>\$ 23.158</b>	<b>\$ 2.512</b>	<b>10,8%</b>
<b>INTERESES</b>	<b>\$ 16.423</b>	<b>\$ 11.542</b>	<b>\$ 4.881</b>	<b>42,3%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>\$ 9.248</b>	<b>\$ 11.616</b>	<b>\$ -2.369</b>	<b>-20,4%</b>

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

Los recursos totales alcanzaron la suma de \$164.025 millones, lo cual representó un incremento del 37,8%. Seguridad social lidera los aumentos con un 74,6% sumando \$44.721 millones. Por su parte, los recursos tributarios se

incrementaron 29% alcanzando la suma de \$109.366 millones.

El gasto primario de 2007 asciende a \$138.355 millones con una variación anual del 44,3%. Se destacan los siguientes incrementos: seguridad en un 56%, transferencias al sector privado en un 60% y Salarios en un 30%.

Los intereses abonados fueron de \$16.423 millones, lo que significa una variación del 42%. Por lo tanto, el resultado financiero ascendió a \$9.248 millones. Lo cual significa una caída del 20,4% con respecto a 2006.

Se puede notar, que a pesar del crecimiento del superávit (10,8%), el resultado financiero cae por el incremento en los desembolsos de intereses.

En conferencia de Prensa, el Ministro de Economía, Martín Lousteau, señaló: "el superávit de \$25.670 millones equivale al 3,2% del PBI, cifra que esta por encima del nivel fijado en el presupuesto de 2007". Vale aclarar que muchas metas de dicho presupuesto estaban subvaluadas. Además comentó: " es la primera vez que se concatenan 5 años seguidos de superávit primario".

Por su parte la recaudación de 2007 alcanzó la suma de \$199.781 millones lo cual representa un incremento del 33,2%. Según la AFIP, los principales factores que permitieron tal incremento fueron " la evolución de la actividad económica y la mejora en el comportamiento tributario".

El rubro impuestos alcanzó los \$136.783 millones, con un incremento del 28,5%, producto del aumento de la actividad económica.

Lidera esta suba el Impuesto al valor agregado(I.V.A) con una variación anual de 33% sumando \$62.669 millones. Le sigue el impuesto a los créditos y débitos con un 28% con un valor de \$15.065 millones, producto del aumento de las transacciones gravadas. Ganancias por su parte alcanza los \$42.855 millones con una variación de \$27,5%.

Los derechos de exportación alcanzan los \$20.450 millones. Con un incremento con respecto a 2006 de 39%, principalmente por el aumento del valor de los productos primarios y las Manufacturas de origen agropecuario (Ver sector externo del presente reporte). Por su parte, los derechos de importación suman \$6.859 millones, creciendo un 36,7% (incidió el origen extra MERCOSUR y cambios en la composición en las importaciones).

La suba de los ingresos por comercio exterior obedece a mayores volúmenes de comercialización, al aumento de los valores de los productos exportados e importados, de las alícuotas de algunos productos y al tipo de cambio.

Por su parte, los aportes personales ascienden a \$14.323 millones con un crecimiento del 33,5%. Mientras que las contribuciones patronales suman \$24.175 millones con una suba del 33,2%. Estas variaciones son producto del aumento del empleo y la reducción de la informalidad laboral, que se refleja en una mayor cantidad de puestos de trabajo declarados y el crecimiento del salario remunerativo.

La mayor suba de puestos de trabajo se dio en sectores como construcción, servicios inmobiliarios y de alquiler, y explotación de minas y canteros. Mientras que las mayores remuneraciones promedio se dieron en construcción; Electricidad, gas y agua; y en servicios de transporte y almacenamiento.

RECAUDACIÓN	DOCE MESES		Variación	
	2007	2006	MS	%
<b>TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS</b>	<b>\$ 199.781</b>	<b>\$ 150.009</b>	<b>\$ 49.772</b>	<b>33,2%</b>
<b>IMPUESTOS</b>	<b>\$ 136.983</b>	<b>\$ 106.565</b>	<b>\$ 30.418</b>	<b>28,5%</b>
Ganancias	\$ 42.855	\$ 33.617	\$ 9.238	27,5%
Impuesto al valor agregado	\$ 62.669	\$ 47.104	\$ 15.565	33,0%
Créditos y débitos en tace	\$ 15.065	\$ 11.686	\$ 3.379	28,9%
Otros	\$ 16.393	\$ 14.160	\$ 2.233	15,8%
<b>DERECHOS/COMEXTERIOR</b>	<b>\$ 27.468</b>	<b>\$ 19.841</b>	<b>\$ 7.627</b>	<b>38,4%</b>
Derechos de importación	\$ 6.859	\$ 5.019	\$ 1.841	36,7%
Derechos de exportación	\$ 20.450	\$ 14.712	\$ 5.738	39,0%
Otros	\$ 159	\$ 111	\$ 49	43,9%
<b>AP. Y CONTRIB. A LA SEG SOCIAL</b>	<b>\$ 35.330</b>	<b>\$ 23.603</b>	<b>\$ 11.728</b>	<b>49,7%</b>
Aportes personales	\$ 14.323	\$ 10.731	\$ 3.592	33,5%
Contribuciones Patronales	\$ 24.175	\$ 18.154	\$ 6.021	33,2%
Otros Ingresos	\$ 274	\$ 1.656	\$ 1.617	218,4%
Capitalización	\$ 8.224	\$ 4.247	\$ 3.977	93,6%
Recargos, transitorios y otros	\$ 216	\$ 97	\$ 291	0,0%

FUENTE: UNLZ/Económicas en base a datos del Mcom.

Recordemos que la meta para todo 2007 en materia de recaudación era de \$168.318 millones, según lo establecido en el presupuesto. De esta manera se obtiene un excedente de \$31.462 millones. Esto representa un cumplimiento del 118,7%. Este comportamiento se debe al aumento de la actividad, al crecimiento de los precios y al mayor cumplimiento de los contribuyentes

En enero, el total recursos tributarios ascendió a \$21.729 millones. Lo cual representó un incremento del 49,5% con respecto a enero de 2007. Esta variación es la mayor desde mayo de 2004, cuando fue del 73%.

Por su parte, el Impuesto al valor agregado (IVA) tuvo un fuerte incremento del 45,5% anual alcanzando los \$6.728 millones. La AFIP informó que este crecimiento se debe "al aumento de la actividad económica y al mayor cumplimiento por parte de los contribuyentes". Pero también se explica por la variación de los precios

RECAUDACIÓN	ENERO		Variación	
	2007	2006	M\$	%
<b>TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS</b>	<b>\$21.729</b>	<b>\$14.535</b>	<b>\$7.194</b>	<b>49,5%</b>
<b>IMPUESTOS</b>	<b>\$13.459</b>	<b>\$9.615</b>	<b>\$3.844</b>	<b>40,0%</b>
Garancias	\$3.940	\$3.001	\$939	31,3%
Impuesto al valor agregado	\$6.728	\$4.623	\$2.105	45,5%
Créditos y débitos en cauce	\$1.580	\$1.062	\$518	48,7%
Otros	\$1.211	\$929	\$282	30,3%
<b>DERECHOS/COMEXTERIOR</b>	<b>\$3.949</b>	<b>\$1.736</b>	<b>\$2.213</b>	<b>127,5%</b>
Derechos de importación	\$718	\$473	\$245	51,7%
Derechos de exportación	\$3.215	\$1.269	\$1.946	157,4%
Otros	\$16	\$14	\$2	17,3%
<b>AP Y CONTRIB A LA SEG SOCIAL</b>	<b>\$4.321</b>	<b>\$3.184</b>	<b>\$1.137</b>	<b>35,7%</b>
Aportes personales	\$1.747	\$1.337	\$410	30,7%
Contribuciones Patronales	\$3.073	\$2.368	\$705	29,8%
Otros Ingresos	\$501	\$305	\$196	64,1%
Capitalización(-)	\$974	\$804	\$170	21,2%
Rezasos, transitorios y otros	\$26	\$22	\$4	0,0%

Ganancias a su vez, llegó a los \$3.940 millones con un incremento del 31,3% con respecto a enero de 2007. El ascenso se debe al anticipo de las sociedades debido al incremento del impuesto determinado.

El impuesto a los débitos y créditos alcanzó los \$1.580 millones lo cual representa un incremento del 48,7%. Esta fuerte variación fue consecuencia del aumento de las transacciones gravadas.

Por su parte, los derechos a las exportaciones ascienden a \$3.215 millones. Esto representó una variación del 157,4 %, la mayor desde

mayo de 2003. A su vez, los derechos a las importaciones ascienden a \$733 millones. En este caso el incremento fue del 55,1%. También, el mayor desde agosto de 2004.

Según la AFIP, tales incrementos se obedecen al "aumento de las exportaciones, en especial de trigo, aceite crudo de petróleo y aceite de soja". Además fue importante "la suba internacional de los precios de los bienes exportables y las modificaciones de las alícuotas para algunos productos implementadas en noviembre de 2007".

Dentro del rubro de contribuciones a la seguridad social, los aportes personales alcanzan los \$1.747 millones con un incremento del 30,7%. Por su parte, las contribuciones patronales suman \$3.071 millones con una suba del 29,8%. Estas subas son producto del empleo registrado y de la mayor remuneración imponible y una mayor acreditación por regímenes de facilidades de pago.



Con respecto a 2008 según el presupuesto, se espera: un superávit del 3,15% del PBI, un crecimiento de éste último del orden del 4%, un tipo de cambio \$3,21 por dólar y una variación del IPC promedio del 7,7%. Con respecto a la política impositiva, se esperan recaudar \$233.504 millones y una presión tributaria del 26,04%. El resultado primario estimado es de \$28.242 millones y el financiero es de \$8.330 millones.

## Monetario

Durante el mes de enero, los depósitos totales del sector privado registraron un crecimiento del 2,2% (\$3.300 millones). Esta variación es igual a la registrada en el mismo mes del año anterior. En términos anuales, la variación es del 24,9% (\$30.730 millones). Y a la vez, es superior a la obtenida en enero de 2007 (23,8%). Además, es el máximo en los valores históricos desde la salida de la convertibilidad.

Los depósitos privados en pesos registraron un incremento mensual del 2,3% (\$2.995 millones). Cuenta corriente tiene una variación del 0,1% en términos mensuales. Por otra parte, Plazo fijo y Caja de ahorro tienen variaciones de 1,2% y 5,5%, respectivamente. Los depósitos en dólares a su vez, tienen una suba del 3,1% mensual. El menor incremento desde junio de 2007.

Desde diciembre, hubo cambios en los comportamientos. Los depósitos en pesos crecen a mayores tasas que los nominados en dólares a nivel total. Desagregado, la cuenta corriente en dólares es la única que crece a una tasa más alta que el resto en pesos.

FECHA	DEPOSITOS SECTOR PRIVADO									
	En Pesos		Cuenta Corriente		Cajá de Ahorro		Plazo Fijo		En Dólares	
	\$M	nrnt%	\$M	nrnt%	\$M	nrnt%	\$M	nrnt%	(MLES)	nrnt%
ene-07	10.018	2,2%	27.462	1,6%	25.330	1,0%	49.036	3,6%	4.980	1,3%
feb-07	11.027	2,3%	27.942	1,7%	25.623	1,2%	50.615	3,2%	5.119	2,8%
mar-07	12.050	1,4%	28.111	0,6%	25.941	1,2%	51.688	2,1%	5.133	0,3%
abr-07	116.800	3,4%	29.745	5,8%	26.525	2,3%	53.060	2,7%	5.210	1,5%
may-07	117.466	1,4%	30.912	3,9%	28.866	1,7%	52.832	-0,4%	5.408	3,6%
jun-07	119.428	1,7%	31.637	2,3%	27.720	2,7%	53.319	0,9%	5.395	-0,2%
jul-08	122.010	2,2%	32.013	1,2%	28.639	6,9%	55.534	0,4%	5.471	1,4%
ago-08	122.736	0,7%	33.196	3,7%	29.139	-1,7%	53.547	0,0%	5.361	9,0%
sep-08	122.813	0,0%	33.003	-0,6%	29.418	1,0%	53.372	-0,3%	6.262	5,0%
oct-08	123.507	0,6%	33.889	2,6%	29.665	1,8%	52.512	-1,6%	6.422	2,6%
nov-08	124.334	0,7%	34.023	0,5%	31.339	5,3%	52.845	0,6%	6.615	2,8%
dic-08	124.785	4,4%	35.910	5,3%	32.926	8,1%	53.630	1,5%	6.655	1,4%
ene-08	132.776	2,3%	35.938	0,1%	33.211	1,2%	55.794	5,5%	6.765	1,3%

Fuente: UNZ/Económicas, en base a datos del BCRA

En términos anuales, los depósitos privados en pesos registraron una variación del 22,9%. Mientras que en dólares fue del 36,2%. En el caso del incremento en pesos en 2007 había sido de 21,7% y se puede ver un punto de aumento con respecto a 2008. En dólares, el incremento en 2007 fue de 38,8%, inferior a la suba de enero 2008.

Por su parte, los depósitos totales del sector público, alcanzan la suma de \$53.332 millones. A partir de este dato, se observa una variación mensual de 8% (\$3.952 millones). Esta variación es muy importante. En el mismo mes de 2007, la misma había sido de 1,8%. En cambio, la variación anual fue del 16,7% (\$7.615 millones) contra 29,3% en 2007. En este caso, se puede apreciar una disminución de los incrementos.

De esta manera, el stock de depósitos (privados más públicos) alcanzó la suma de \$207.443 millones. Lo cual significa una expansión mensual del 3,6% y anual del 22,7%.

En el caso de los créditos totales nominados en pesos la variación mensual fue de 3,0%. En cambio, en términos anuales fue del 40,2%.

Para la comparación mensual, las líneas más dinámicas son: Tarjetas de crédito (6,1%) Adelantos (5,0%) y Personales (3,5%).

En cambio, en términos anuales, los incrementos son: Personales (60,9%) Prendarios (57%) y Tarjetas (48,4%). En el caso particular de los Hipotecarios, la suba fue del 41,2%. Muy fuerte si se tienen en cuenta que a esta fecha de 2007, crecía a 16,5%.

Por su parte, los créditos totales en dólares registran una variación mensual nula y una caída del 17,1% en términos anuales.

FECHA	PRESTAMOS AL SECTOR PRIVADO							
	TOTAL \$	EN PESOS (M\$)	Adelantos	Documentos	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Tarjetas
ene-07	75.661	64.091	11.101	14.347	10.090	3.772	13.538	7.716
feb-07	77.051	65.014	10.377	14.226	10.321	3.883	14.139	7.852
mar-07	78.936	66.537	11.078	14.460	10.572	4.022	14.888	8.038
abr-07	80.959	68.300	11.455	14.638	10.736	4.144	15.120	8.314
may-07	82.998	70.108	12.272	14.905	11.053	4.300	15.519	8.489
jun-08	85.315	72.288	12.643	14.838	11.337	4.447	16.235	8.689
jul-08	88.576	74.932	13.511	15.565	11.730	4.597	16.884	8.765
ago-08	91.548	77.043	13.175	16.082	12.233	4.847	17.748	9.038
sep-08	94.842	79.642	12.845	16.694	12.710	5.093	18.693	9.607
oct-08	97.917	82.206	13.035	16.980	13.205	5.360	19.527	9.914
nov-08	101.061	85.179	13.692	17.328	13.581	5.612	20.370	10.501
dic-08	104.542	88.285	14.243	18.113	13.981	5.814	21.048	10.789
ene-08	107.760	90.949	14.952	18.187	14.243	5.921	21.775	11.447
Var Mensual	3.218	2.664	709	73	262	108	728	658
Var Anual	32.039	26.858	3.851	3.840	4.153	2.149	8.238	3.731

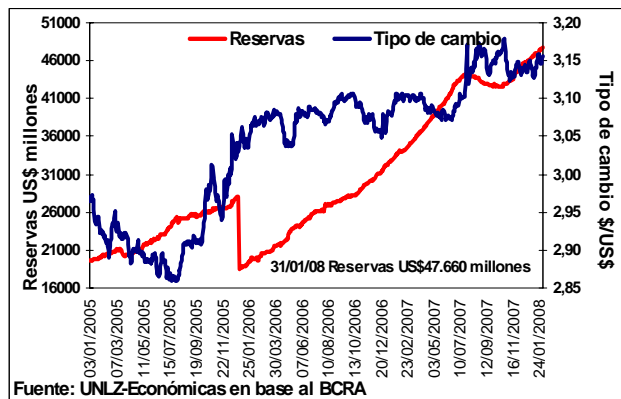
Fuente: UNZ/Económicas, en base a datos del BCRA

Los créditos totales (privados más públicos) alcanzan la suma de \$118.447 millones. Lo cual significa un incremento mensual del 2,8% y anual de 33,8%.

El stock total de Reservas, alcanzó en promedio los US\$46.960 millones. En términos mensuales,

la variación es del 2,8%. En cambio, el incremento anual es del 42,9%.

Por otra parte, las autoridades informaron que al 1 de febrero, el stock de Reservas alcanzan un total de US\$47.755 millones.



La base monetaria registró un incremento del 1,4% mensual (\$1.316 millones). El Circulante en poder del público crece un 3%. Mientras que el Circulante de Bancos cae un 6,2% y el Circulante en Cta. Cte. del BCRA disminuye un 0,6%.

FECHA	BASE MONETARIA (M)							
	Circulante Público	Variación anual	Circulante Bancos	Variación anual	Cta. Cte. BCRA	Variación anual	Total BM	Variación anual
ene-07	52738	23,5%	4812	8,9%	20513	67,9%	78063	31,9%
feb-07	52628	24,5%	4705	7,3%	19573	65,1%	76906	31,6%
mar-07	53226	25,1%	4910	12,7%	21227	69,8%	79363	34,0%
abr-07	53687	25,0%	5222	11,6%	21779	61,6%	79688	32,3%
may-07	54529	25,5%	4918	9,6%	21536	57,9%	81024	32,6%
jun-07	55288	25,3%	5198	10,0%	22163	55,9%	82649	33,4%
jul-07	56471	25,3%	5501	16,5%	22891	57,9%	84863	34,6%
ago-07	57455	25,9%	5468	22,6%	23118	41,9%	86031	31,3%
sep-07	59334	27,0%	5507	33,0%	22990	25,9%	87831	27,0%
oct-07	59880	25,5%	5550	29,3%	22781	22,7%	88171	25,6%
nov-07	60079	25,6%	5646	28,4%	23781	21,4%	89499	24,6%
dic-07	61661	24,9%	6775	33,2%	25294	25,0%	91730	25,3%
ene-08	65540	24,3%	6387	32,1%	25680	25,2%	97507	25,0%

Fuente: UNLZ-Económicas, en base a datos del BCRA

Si analizamos el comportamiento anual, la Base Monetaria tiene una expansión de 25,%. Si se observa la variación del mismo mes del año anterior (31,5%) se puede ver cierta desaceleración en la misma.

El mayor incremento se registra en el Circulante en Bancos (32,1%), Cta. Cte. en el BCRA (25,2%) y el Circulante en poder del Público (24,3%).

En el caso de los agregados Monetarios se observa que siguen creciendo por encima de la actividad económica (8,7%). Este comportamiento generará mayores presiones inflacionarias a futuro.

PERIODO	AGREGADOS MONETARIOS EN VAR % NOMINAL ANUAL			
	Cir.	M1	M2	M3
ene-07	23,46%	21,67%	18,97%	23,87%
feb-07	24,54%	24,61%	20,11%	25,55%
mar-07	26,06%	24,62%	19,34%	26,15%
abr-07	26,00%	26,79%	22,72%	26,99%
may-07	26,94%	27,31%	22,56%	26,76%
jun-07	28,30%	23,95%	22,41%	25,27%
jul-07	29,27%	26,39%	24,23%	25,52%
ago-07	28,89%	25,56%	24,49%	25,42%
sep-07	26,97%	21,27%	21,73%	24,36%
oct-07	26,52%	20,19%	20,59%	22,41%
nov-07	25,56%	17,24%	18,69%	20,55%
dic-07	24,94%	15,79%	17,88%	20,64%
ene-08	24,27%	20,71%	22,17%	21,87%

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

Es posible observar que luego de varios meses de desaceleración en los agregados, en enero se nota una cierta aceleración de las tasas. En especial en M1 y M2.

Con respecto a las tasas se puede hacer el siguiente análisis:

TASAS	01-feb-08	Prom. 7 días	Prom. 30	Dic 06
<b>CALL EN PESOS</b>				
Tasa de Interés	7,64	7,92	9,30	8,02
<b>PLAZO FIJO</b>				
<b>En pesos</b>				
30 días	7,96	8,72	9,91	8,06
60 días o más	9,59	7,85	11,73	7,86
<b>En dólares</b>				
30 días	0,81	1,18	1,15	0,95
60 días o más	2,11	2,12	2,15	1,92
<b>BADLAR</b>				
BADLAR Total (+ de \$1 M, 30-35 días)	8,13	8,60	10,04	7,91
BADLAR Boos Priv. (+ de \$1 M, 30-35 días)	8,75	8,98	13,55	9,80
<b>PRIME</b>				
30 días en pesos	13,83	14,43	16,20	9,59
<b>LIBOR 1 MES</b>				
LIBOR 6 MESES	3,14	3,31	4,62	
US Treasury Bond 2 años	2,07	2,23	2,95	

FUENTE: UNLZ-Económicas en base a datos del BCRA

La Tasa Call a 30 días descendió cerca de 1 punto y medio.

Los Plazos fijos en pesos a 30 días, tienen una disminución ubicándose en 7,96%. Mientras que en dólares también tienen un descenso situándose en 9,59%. Esto muestra un incremento cercano al punto y medio con respecto a la semana pasada.

<sup>1</sup> M1 = Circulante en poder del público + Cta. corriente.  
M2 = M1 + caja de ahorro.  
M3 = M2 + depósitos a plazo fijo.

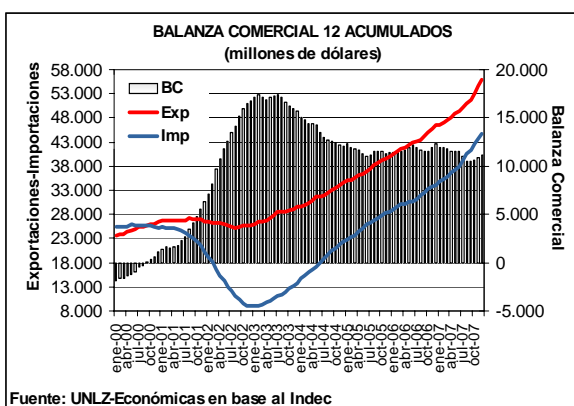
## Externo

Las exportaciones del mes de diciembre alcanzaron los US\$5.668 millones. Lo cual representa un incremento del 34% con respecto a igual período del año anterior. Esta variación se explica de la siguiente manera: 23% por mayores precios y el resto por cantidades.

Por su parte, las importaciones registraron un incremento del 41% con respecto a diciembre de 2006, alcanzando los US\$3.882 millones. Esta variación se descompone 29% por cantidades y el resto por precios.

En consecuencia, el superávit de balanza comercial de diciembre ascendió a US\$1.786 millones, incrementándose 22% con respecto a igual mes del año anterior. Este valor del superávit es el mayor en cuatro años, desde mayo de 2003.

Si analizamos los últimos doce meses, la balanza comercial es de US\$11.153 millones. A partir de este comportamiento, por tercer mes consecutivo se aprecia cierta recuperación del saldo, superando valores de julio de 2007. Aunque el saldo de diciembre de 2007 está por debajo (9,4%) con respecto a igual período del año anterior.



Si consideramos todo el año 2007, las exportaciones alcanzaron la suma de US\$55.933 millones. Esto representa un incremento del 20% con respecto a 2006. En este caso, 12% explica por los mayores precios y 8% por mayores cantidades. Todos los

rubros se expanden a excepción de Combustibles y energía.

EXPORTACIONES (millones de dólares)	DOCE MESES				
	2006		2007		Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>US\$ 46.456</b>	<b>100%</b>	<b>US\$ 55.933</b>	<b>100%</b>	
Productos Primarios	US\$ 8.627	19%	US\$ 12.482	22%	45%
MOA	US\$ 15.244	33%	US\$ 19.221	34%	26%
MOI	US\$ 14.826	32%	US\$ 17.384	31%	17%
Combustibles y Energía	US\$ 7.760	17%	US\$ 6.846	12%	-12%

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

en valor absoluto fueron los del complejo soja, vehículos automotores terrestres, maíz, trigo, mineral de cobre, carnes bovinas, entre otros.

Las Manufacturas de origen agropecuario (MOA) crecieron un 26% (22% por precio y el resto por cantidades) teniendo una participación del 34% del total exportado.

Las Manufacturas de origen industrial (MOI) crecieron un 17% (12% por aumento de cantidades y el resto por precios). Su participación es del 31%.

Por su parte, los productos primarios tienen un fuerte incremento del 45% (23% por precios y el resto por cantidades) con una participación del 22%.

Las importaciones para el mismo período alcanzaron la suma de US\$44.780 millones. Lo cual representa un incremento del 31% (23% por cantidades y el resto por precios). Por su importancia relativa sobresalen: bienes de capital, bienes intermedios y piezas para bienes de capital.

IMPORTACIONES (millones de dólares)	DOCE MESES				
	2006		2007		Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>US\$ 34.151</b>	<b>100%</b>	<b>US\$ 44.780</b>	<b>100%</b>	
Bienes de Capital	US\$ 8.385	25%	US\$ 10.759	24%	28%
Bienes Intermedios	US\$ 11.893	35%	US\$ 15.501	35%	30%
Comb. y lubricantes	US\$ 1.730	5%	US\$ 2.830	6%	64%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 6.137	18%	US\$ 7.718	17%	26%
Bienes de consumo	US\$ 3.849	11%	US\$ 5.147	11%	34%
Automotores	US\$ 2.038	6%	US\$ 2.710	6%	33%
Resto	US\$ 118	0%	US\$ 115	0%	-3%

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

En el caso de los bienes intermedios se incrementan un 30% (19% por cantidades y el resto por precios).

Los bienes de capital se incrementan un 28% exclusivamente por aumento en las cantidades.

Las Piezas para bienes de capital se incrementan un 26% (22% por cantidades y el resto por precios). Bienes de consumo crece 34% (25% por cantidades y el resto por precios). Combustibles y lubricantes aumenta un 64% (37% por cantidades y el resto por precios).

En términos de valores absolutos, los productos que más se importaron en el año fueron los relacionados con el complejo automotriz (vehículos y sus partes), aparatos de telefonía celular, combustibles (en especial, Gas-oil y Fuel-oil) y energía eléctrica, aviones-ingresados temporalmente por más de 365 días-, porotos de soja e insumos y bienes de capital para el agro.

De esta manera, en el año 2007 la balanza comercial fue de US\$11.154 millones (la menor en seis años). A pesar del récord exportador, se achicó el superávit comercial en 9% con respecto a 2006. Esto se debe al mayor crecimiento de las importaciones (31%) con respecto a las exportaciones (20%).

Argentina en el último lustro ha venido perdiendo su cuota en el comercio mundial, de una participación del 0,40% al 0,39%. Una leve pero real caída en el intercambio.

El titular del Palacio de Hacienda, Martín Lousteau, remarcó que "los superávit, tanto de balanza comercial como fiscal le dan a la Argentina una fortaleza muy importante en un contexto de incertidumbre en la comunidad financiera internacional". Además agregó "estos superávit le permiten al país estar aislado de los problemas que ocurren en otros lugares y poder seguir creciendo muy fuerte".

El principal destino de nuestras exportaciones sigue siendo el MERCOSUR, seguida de la Unión Europea (UE) y ASEAN (compuesta por Corea, China, Japón e India). Y las importaciones provienen de: MERCOSUR, ASEAN y la Unión Europea.

Las únicas zonas que presentan déficit son el MERCOSUR (principalmente por el comercio con Brasil) y el Nafta.

ZONAS ECONÓMICAS	DOCE MESES				
	EXPO		IMPO		BC
<b>TOTAL</b>	<b>US\$ 55.933</b>	<b>100%</b>	<b>US\$ 44.780</b>	<b>100%</b>	<b>US\$ 11.154</b>
Mercosur	US\$ 12.483	22%	US\$ 16.175	36%	-3.693
Chile	US\$ 4.185	7%	US\$ 708	2%	3.476
Resto Aladi	US\$ 3.615	6%	US\$ 564	1%	3.051
Nafta	US\$ 6.132	11%	US\$ 6.981	16%	-849
Unión Europea	US\$ 9.895	18%	US\$ 7.452	17%	2.443
Asean	US\$ 9.772	17%	US\$ 8.550	19%	1.222
Medio Oriente	US\$ 1.521	3%	US\$ 215	0%	1.306
MAGREB y Egipto	US\$ 2.004	4%	US\$ 133	0%	1.871
Resto	US\$ 6.327	11%	US\$ 4.001	9%	2.326

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

Con respecto al MERCOSUR, las exportaciones crecieron un 25% destacándose por importancia las mayores ventas de Manufacturas de origen industrial (MOI), las Manufacturas de origen agropecuario (MOA), Productos primarios y Combustibles y energía, en ese orden. Por el lado de las importaciones, éstas crecieron un 28% y el orden de importancia fue: Bienes intermedios, Piezas y accesorios para bienes de capital, vehículos automotores de pasajeros y Combustibles y energía.

Con respecto a ASEAN, en el año las exportaciones se vieron impulsadas por ventas de productos primarios a China, Japón y Corea, y de Manufacturas de origen agropecuario a China. Las importaciones aumentaron fundamentalmente desde China por el ingreso de bienes de capital, bienes intermedios y bienes de consumo.

Con la Unión Europea las exportaciones crecen un 24% por las mayores ventas de Manufacturas de origen agropecuario, Manufacturas de origen industrial y productos primarios. Las importaciones crecieron un 28% por el incremento de las compras de bienes de capital, bienes intermedios y Piezas y accesorios.

El saldo comercial con Chile fue el más alto de todos los bloques, alcanzando los US\$3.476 millones. Las exportaciones caen un 5% en 2007 y las importaciones crecen un 18%.

Los principales destinos de nuestras exportaciones en valor absoluto fueron: Brasil, China, Chile, Estados Unidos y España. Por el

lado de las importaciones, los principales países son: Brasil, Estados Unidos, China, Alemania y México.

Por su parte, se dieron a conocer a fines de diciembre 2007, los datos del tercer trimestre ese año, de la balanza de pagos.

BALANZA DE PAGOS (millones de US\$)	2006			2007			Total
	3 Trim	4 Trim	Total	1 Trim	2 Trim	3 trim	
<b>CUENTA CORRIENTE</b>	<b>1.742</b>	<b>2.638</b>	<b>8.092</b>	<b>1.006</b>	<b>2.375</b>	<b>796</b>	<b>-4.177</b>
Mercancía	3.216	3.700	13.872	2.397	3.908	2.425	8.730
Exportaciones	12.088	12.519	46.456	11.146	13.692	14.466	39.304
Importaciones	8.873	8.819	32.585	8.749	9.784	12.041	30.574
Servicios	-330	15	-837	-70	-325	-564	-959
Rentas por inversión	-1.270	-1.198	-5.381	-1.400	-1.295	-1.151	-3.845
Utilidades y dividendos	-1.017	-1.020	-4.261	-1.204	-1.185	-991	-3.380
Intereses	-253	-177	-1.120	-196	-110	-160	-466
Otras	-15	-13	-58	-19	-17	-22	-58
Transferencias corrientes	141	133	497	98	102	107	307
<b>CUENTA CAP. Y FCJERA</b>	<b>1.083</b>	<b>-29</b>	<b>-5.522</b>	<b>2.450</b>	<b>5.049</b>	<b>-1.686</b>	<b>5.812</b>
Cuenta Capital	45	1	37	12	2	37	111
Cuenta Financiera	1.038	-29	-5.659	2.438	5.046	-1.724	5.700
Sector Bancario	384	-562	-10.521	350	-219	991	1.122
BCRA	396	-439	-10.400	205	-282	628	752
Otras entidades financieras	-15	-123	-121	145	63	161	369
Sector Público No Financiero	5	1416	3.132	789	991	-108	1.682
Gobierno Nacional	-189	954	2.956	883	556	-114	1.325
Gobierno Locales	5	514	505	2	476	5	483
Empresas y otros	-172	-52	-329	-87	-41	0	-329
Sector Privado No Financiero	1.009	-883	1.730	1.290	4.274	-2.666	2.898
Errores y Omisiones Netos	-295	-1.181	1.000	1.204	-1.083	49	175
<b>VAR. RESERVAS</b>	<b>2.530</b>	<b>3.791</b>	<b>3.530</b>	<b>4.660</b>	<b>6.340</b>	<b>-842</b>	<b>10.158</b>

FUENTE: UNLZ-Económicas en base a datos del Mecom

El superávit de la cuenta corriente en el tercer trimestre es de US\$796 millones. Esta cifra muestra una caída del 54,3% con respecto a igual período del año anterior.

La cuenta mercancías muestra una caída del 24,6% y el déficit de Servicios se incrementó 70,9%. La reducción del saldo de la cuenta mercancías es el principal determinante de la evolución del superávit en cuenta corriente.

En los primeros nueve meses del año, el superávit en cuenta corriente sumó US\$4.177 millones, con un superávit de la cuenta mercancías de US\$8.730 millones (US\$10.171 millones en igual período del año anterior; lo que significa una caída del 14,2%). El déficit de servicios alcanzó a US\$959 millones (contra US\$851 en 2006, lo cual es una suba de 12,7%).

Por su parte, la cuenta financiera, se estimó en un egreso neto de US\$1.784 millones, producto del comportamiento del sector privado, parcialmente compensado por ingresos netos del sector público no financiero y BCRA.

El egreso neto de fondos del sector privado, asociado a las turbulencias en los mercados financieros internacionales, se originó en la formación de activos externos y en las

transacciones de títulos públicos en los mercados secundarios. El ingreso neto del sector público respondió a los desembolsos netos de organismos internacionales y a la colocación de títulos a no residentes.

En los primeros nueve meses del año, la cuenta financiera registro ingresos por US\$5.700 millones.

A partir del comportamiento de la cuenta corriente, capital y financiera, las reservas tuvieron una caída de US\$842 millones. Al 7 de diciembre el stock de reservas internacionales era de US\$45.511 millones. La evolución de la cuenta financiera fue la principal fuente de variación de las reservas internacionales. Esto puede mostrar la mayor sensibilidad de las reservas a las condiciones financieras internacionales.

La deuda externa total a fines de septiembre de 2007 se estimó en US\$118.070 millones. Esto es US\$137 millones menos que a junio de dicho año. Esta disminución respondió básicamente a una caída de la deuda externa del sector público de US\$300 millones.

Por su parte, se dio a conocer el índice de términos de intercambio del tercer trimestre.

PERIODO	EXPORTACIONES			IMPORTACIONES			TERMINOS DE INTERCAMBIO
	VALOR	PRECIO	CANTIDAD	VALOR	PRECIO	CANTIDAD	
3 Trim 2007	441,1	133,1	331,5	302,5	113,1	267,5	117,7
3 Trim 2006	368,6	122,3	301,4	221,7	99,7	222,5	122,7
Variación	19,7%	8,8%	10,0%	36,4%	13,4%	20,2%	-4,1%
2 Trim 2007	417,5	129,5	322,3	244,5	103,3	236,8	125,4
2 Trim 2006	364,2	121,0	301,0	196,1	100,3	195,5	120,6
Variación	14,6%	7,0%	7,1%	24,7%	3,0%	21,1%	4,0%
1 Trim 2007	339,9	125,7	270,4	218,3	101,3	215,6	124,1
1 Trim 2006	302,1	116,5	259,2	175,7	99,5	176,5	117,1
Variación	12,5%	7,9%	4,9%	24,2%	1,8%	22,2%	6,0%

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

El índice de términos de intercambio (mide la relación entre los índices de precios de exportación e importación) mostró una caída del 4,1% con respecto a igual período del año anterior. Esta variación se debe al aumento de los precios de importación.

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