



Universidad Nacional  
de Lomas de Zamora



# REPORTE MACROECONOMICO

Julio 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. El PBI a precios constantes creció el 2% en el primer trimestre del año comparado con el correspondiente a igual período del año pasado.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI cayó un 1.7% en abril con relación a igual mes del año pasado.
3. Las ventas en centros de compras a valores constantes crecieron en mayo un 3.7% con relación a igual mes del año pasado.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en mayo del 8.5% comparado con el correspondiente a igual mes del año pasado.
5. Las ventas en supermercados a valores constantes crecieron un 18.7% en mayo comparadas contra las ventas de igual mes del año pasado.
6. El superávit fiscal de mayo fue de \$ 914 millones de pesos ( 85% menos que el obtenido en igual mes del año pasado)
7. La inflación de junio fue del 0.4% según el INDEC. Se reitera que los datos obtenidos por consultoras privadas y organismos provinciales duplican este dato.
8. Los depósitos totales crecieron en junio un 0.6% con relación al mes anterior.
9. La balanza comercial del mes de mayo arrojó un superávit de 2.478 millones de dólares ( 139% mas que en igual mes del año pasado)

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, el PBI a precios constantes creció en el primer trimestre del año 2%, con respecto al mismo periodo del año pasado. Es la menor expansión desde 2002 y se debe básicamente al debilitamiento del consumo (creció 1,5%) y al desplome de la inversión que cayó 14% (que representa el 19% del PBI).

Pero un dato llamativo es el comportamiento de la discrepancia estadística, la cual se ha vuelto el componente más dinámico de la demanda agregada. Así, Argentina es el único de los países del G-20 que no entró en recesión.

Sin embargo, los analistas del sector privado estiman que el PBI en el primer trimestre cayó entre 4% y 6% anual. De esta manera, el país habría ingresado en recesión en términos técnicos (dos trimestres consecutivos en caída). Por ejemplo, la consultora Econline estimó que el PBI cayó 4,3% en términos anuales. En forma anualizada, la caída real sería de 9%, similar a las que sufrieron países como Brasil o Alemania. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados, la actividad (medida en el IGA) habría caído 4% en términos anuales durante el primer trimestre. Y la economía habría caído 5,8% en abril y mayo 6,4%. Así, las cifras de los analistas del sector privado son cada vez más distinta a las oficiales.

La discrepancia estadística en general es negativa o positiva en \$1.000 millones, pero en los últimos dos trimestres, tiene saldo positivo y bastante alto (arriba de los \$3.600 millones). En el primer trimestre de 2009, la variación del PBI en millones fue de \$7.132 millones, de los cuales, \$5.378 millones (75% del total) es por causa de la discrepancia estadística.

La caída de la inversión se debe a varios factores que impactaron negativamente en las expectativas de los empresarios (crisis

internacional, conflicto entre el campo y el gobierno, estatización de los fondos de las AFJP, etc.) que aceleraron la fuga de capitales (ver externo).

Periodo	Demanda Agregada (M\$ a precios 1993)									
	Consumo	Var anual	Inversión	Var anual	Gasto público	Var anual	X	Var anual	Discrepancia estadística	Var anual
1 Trim 08	\$ 236.761,6	8,3%	79.279,5	20,3%	38.371,6	6,6%	\$ 50.055,4	6,1%	-\$ 1.741,1	-6,9%
2 Trim 08	\$ 256.321,6	7,5%	91.079,9	13,8%	46.709,0	7,7%	\$ 48.927,0	-1,6%	\$ 9.077,2	120,5%
3 Trim 08	\$ 254.163,2	6,8%	94.665,4	8,5%	46.537,7	6,2%	\$ 57.518,4	12,2%	-\$ 2.796,9	10,8%
4 Trim 08	\$ 256.288,8	3,8%	88.187,8	-2,6%	49.424,7	6,9%	\$ 47.619,0	-11,2%	\$ 4.971,5	-186,6%
2008	\$ 250.628,8	6,5%	88.553,2	9,1%	45.260,8	6,9%	\$ 51.029,9	1,2%	\$ 2.377,7	-200,7%
1 Trim 09	\$ 240.313,0	1,5%	68.029,5	-14,2%	40.930,9	6,8%	\$ 44.129,8	-11,8%	\$ 3.636,9	-308,9%

Fuente: UNLZ-Economicas en base al INDEC

En tanto, el consumo (que representa aproximadamente el 67% del PBI) creció 1,5% en términos anuales, el menor crecimiento desde 2002.

Tanto la oferta como la demanda agregada cayeron 8% en la comparación con el mismo periodo del año pasado.

Periodo	Oferta Agregada (M\$ a precios 1993)			
	PBI	Var anual	M	Var anual
1 Trim 08	\$ 349.945,3	8,5%	\$ 52.781,7	22,1%
2 Trim 08	\$ 396.227,2	7,8%	\$ 55.887,6	24,6%
3 Trim 08	\$ 393.039,2	6,9%	\$ 57.048,7	13,4%
4 Trim 08	\$ 394.564,9	4,1%	\$ 51.906,8	-0,9%
2008	\$ 383.444,2	6,8%	\$ 54.406,2	14,1%
1 Trim 09	\$ 357.077,7	2,0%	\$ 40.022,4	-24,2%

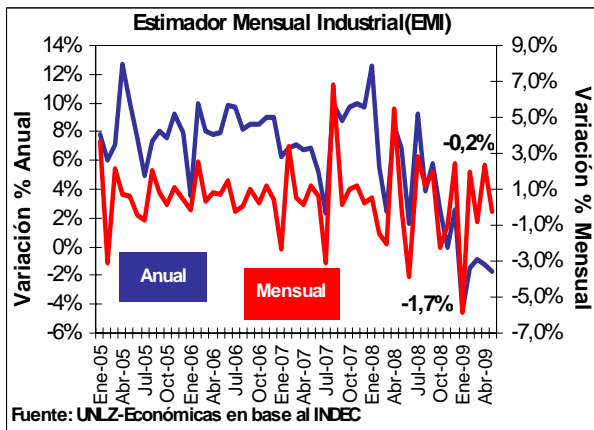
Fuente: UNLZ-Economicas en base al INDEC

La industria medida en el índice EMI (estimador mensual industrial) cayó 0,2% en términos mensuales, mientras que en la comparación anual, cayó 1,7% y profundiza su retroceso.

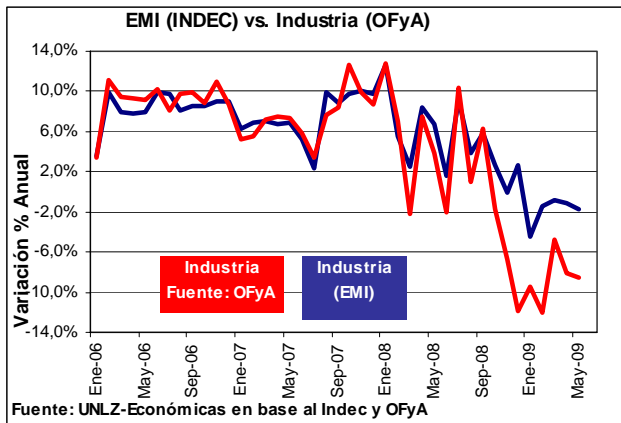
Con respecto al acumulado del año, la caída fue de 1,9% con respecto al mismo periodo del año pasado. Así, la industria se encuentra un 28,6% con respecto al máximo anterior (junio 1998) y un 84,9% con respecto al mínimo de 2002.

Sin embargo, el desempeño de este indicador nos es sospechoso dado la intervención que está sufriendo el INDEC desde hace dos años, cuando se desplazó a la Directora del IPC. Actualmente, la manipulación de las estadísticas abarca a gran parte de las más relevantes. Si tomamos un indicador de la industria, como por ejemplo el de la consultora Orlando Ferreres y Asociados, la misma arroja una caída mensual de 4,2% y anual de 8,6%. Muy distintas a las

informadas por el organismo público de estadísticas.



En el siguiente gráfico es posible observar la brecha entre el EMI y el índice de Orlando Ferreres y Asociados.



De los 12 bloques del EMI, sólo cuatro presenta una caída en términos anuales: industrias metálicas básicas (35,2%), vehículos automotores (20,7%), productos textiles (12,2%) y refinación de petróleo (5,4%). En tanto, las mayores subas fueron en: sustancias y productos químicos (12,7%), alimentos y bebidas (11%) y caucho y plástico (10,2%).

Por su importancia dentro del total, Alimentos y bebidas cayó 6,8% en términos mensuales y creció 11% en la comparación anual. Esto fue producto por la fuerte suba en carnes rojas (36,4%) y bebidas (13,6%).

La Utilización de capacidad instalada (UCI) del periodo asciende a 71,6. Con una caída de 3

puntos con respecto a abril y de 3,2 puntos con mayo del año pasado.

COMPORTAMIENTO INDUSTRIA MAYO 09	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD			UCI MAYO 09
	MENSUAL	ANUAL	5 M	
Vehículos automotores	16,3%	-20,7%	-31,3%	58,9
Sustancias y productos químicos	0,9%	12,7%	9,3%	90,7
Minerales no metálicos	3,7%	1,6%	4,2%	72,6
Caucho y plástico	-0,3%	10,1%	4,3%	78,1
Metalmecánica excl. Industria automotriz	-3,8%	2,7%	5,5%	51,2
<b>NIVEL GENERAL</b>	<b>-0,2%</b>	<b>-1,7%</b>	<b>-1,9%</b>	<b>71,6</b>
Edición e impresión	2,0%	7,9%	6,6%	80,7
Refinación del petróleo	2,1%	-5,4%	-4,8%	81,1
Productos alimentos y bebidas	-6,8%	11,0%	13,0%	71,6
Productos textiles	3,2%	-12,2%	-13,2%	67,3
Papel y cartón	5,0%	6,8%	7,2%	73,3
Productos del tabaco	-7,8%	4,6%	6,7%	72,9
Industrias metálicas básicas	-5,1%	-35,2%	-31,6%	72,1

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

Los sectores que presentan restricciones son: edición e impresión (80,7), refinación de petróleo (81,1), sustancias y productos químicos (90,7). Así, los sectores de la industria que más sufren el retroceso en la actividad económica son el automotor, de acero y textiles. En cambio, alimentos y el rubro químico sobreviven a la caída.

La encuesta cualitativa al sector industrial arrojó los siguientes resultados:

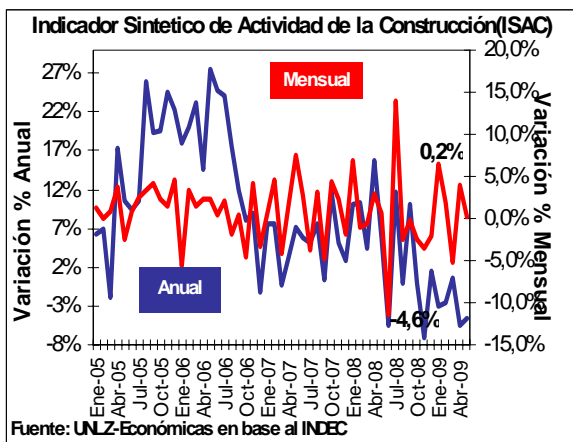
Primero, El 84,9% de las empresas espera un ritmo estable en la demanda interna para el mes en curso; el 10,3% de las mismas anticipa una baja y el 4,8% espera un aumento.

Segundo, El 96,3% de las empresas no esperan cambios en la dotación de personal durante el mes en curso respecto a junio y el 3,7% prevé una baja.

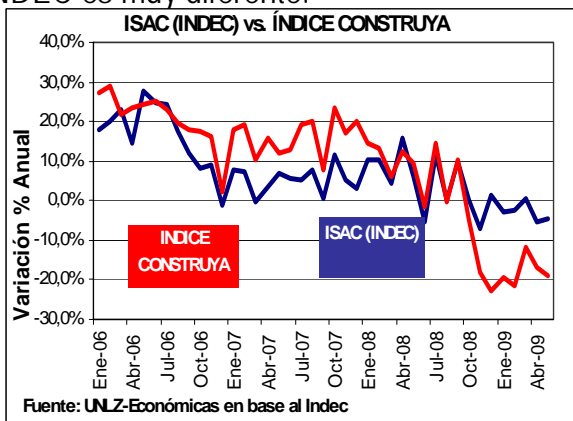
Tercero, El 70,2% de las empresas no anticipa cambios en la utilización de la capacidad instalada (UCI) durante el mes, el 21,5% espera una caída y el 8,3% prevé un aumento.

La construcción medida en el ISAC subió 0,2% con respecto al mes de abril pasado, pero cayó

4,6% en la comparación anual. Así, en el acumulado del año la construcción cae 3,1% con respecto al mismo periodo del año pasado.



Sin embargo, debido a la intervención que sufre el INDEC, los analistas privados estiman que la caída en la construcción es mayor a la informada. Según el índice Construya (elaborado por doce empresas líderes del sector), la actividad habría caído en mayo 3,4% en la comparación mensual y 19% con respecto al mismo mes del año pasado. Así, la brecha con respecto a lo informado con el INDEC es muy diferente.



Las ventas de insumos, según el informe del INDEC, en términos anuales arrojaron las siguientes variaciones: asfalto (34,4%), pinturas para construcción (20,6%), pisos y revestimientos cerámicos (1,4%), ladrillos huecos (0,3%), cemento (-12,4%) y hierro redondo para hormigón (12,3%).

En cambio, en términos mensuales, las variaciones fueron: asfalto (7,2%), pinturas

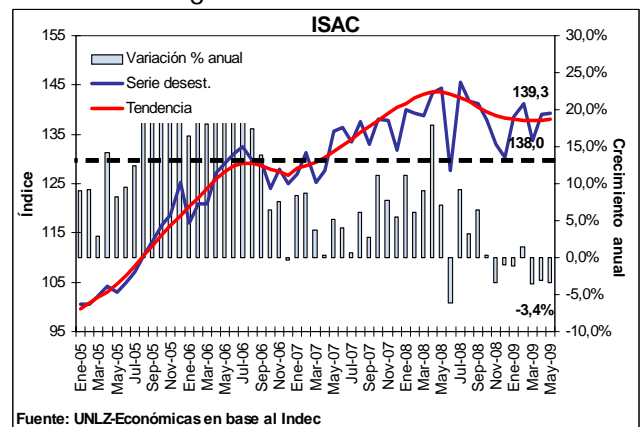
para construcción (-1,8%), pisos y revestimientos cerámicos (15,6%), ladrillos huecos (8,9%), cemento (-4,4%) y hierro redondo para hormigón (11,3%).

La encuesta cualitativa al sector arrojó los siguientes resultados:

Primero, quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 43,3% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante junio, mientras que el 32,4% sostiene que disminuirá y el 24,3% restante, que aumentará.

Segundo, quienes realizan principalmente obras privadas, el 60% de los que respondieron cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en junio, en tanto que el 32% estima que disminuirá y el 8% restante, que aumentará.

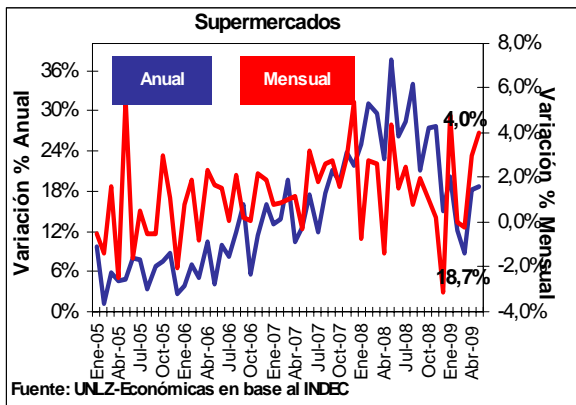
La superficie a construir registrada por los permisos de edificación para obras privadas registró en el mes de mayo pasado una baja de 2,1% con respecto al mes anterior y de 36,7% con relación a igual mes del año anterior.



La superficie cubierta autorizada acumulada durante los primeros cinco meses del año, registra una baja del 21,9% con respecto al mismo periodo del año. Si observamos los rubros, la peor caída está en construcciones petroleras (cae 36,1% en términos anuales) seguida de edificios (viviendas cae 0,6% y otros destinos 8,2% anual). En cambio, obras viales tiene una suba con respecto al mismo periodo del año pasado de 3,4%.

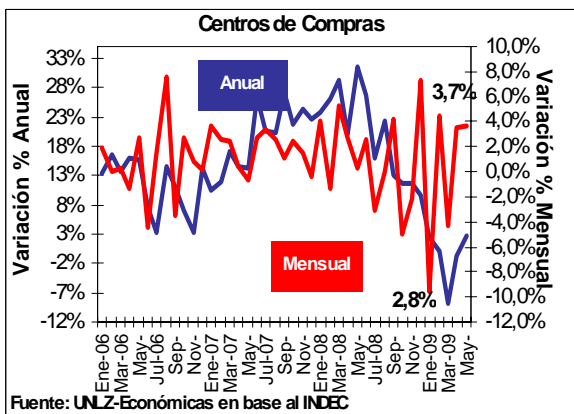
Las ventas a precios constantes en supermercados crecieron en mayo 4% en términos mensuales y 18,7% en la comparación anual. Así, durante el acumulado del año es de 23,8% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Las ventas a precios corrientes sumaron \$4.264,3 millones, lo cual representa una suba de 23,2% respecto al mismo mes del año anterior y un aumento de 7,4% respecto a abril de 2009. La variación interanual de las ventas de los primeros cinco meses del año 2009 fue de 20,9%.



Las principales subas se dieron en alimentos y bebidas (23,2%) y artículos de limpieza y perfumería. Estos últimos en especial debido al brote de Gripe A.

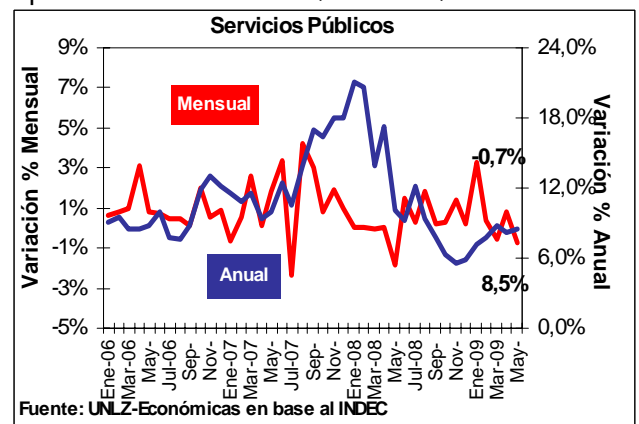
Las ventas en los centros de compras (shopping) crecieron 3,7% en términos mensuales y de 2,8% en la comparación anual en la serie a precios constantes.



En cambio, en términos corrientes, las ventas en mayo alcanzaron los \$671,6 millones de pesos, lo que significa un incremento de 11,7% con respecto a abril de 2009 y de 7,4% en relación a igual mes del año anterior. La variación interanual de las ventas de los primeros cinco meses de 2009 registró un aumento de 3,5% respecto a igual período del año anterior.

Los rubros que más crecieron fueron: indumentaria (20,3%), diversión (19,7%) y perfumería (10,5%).

Los servicios públicos medidos en el ISSP cayó 0,7% en términos mensuales, mientras que creció 8,5% en términos anuales y se recuperó de la desaceleración del mes pasado. La variación acumulada durante el año 2009, respecto del año anterior, es del 8,1 %.



La mayor suba se ubicó (como en los últimos tiempos) en telefonía. Para la serie desestacionalizada creció 22,4% en términos anuales. Le sigue, aunque muy lejos en crecimiento, transporte de pasajeros. Éste último, creció 4%. Transporte de cargas registro una suba de 2,4%. En cambio, presentan retrocesos: Gas, electricidad y agua (1,3%) y Peajes (1,2%).





## Precios y Salarios

La inflación del mes de junio fue de 0,4% según el Instituto de Estadísticas y Censos (INDEC). En el acumulado del año la variación fue de 2,7%.

Como viene sucediendo desde hace tiempo, la estimación del INDEC, está por debajo de la inflación informada por las distintas consultoras privadas.

Luego de la derrota electoral, se esperaban cambios en el manejo de las estadísticas oficiales. Pero la Presidenta Cristina Fernández de Kirchner, no sólo confirmó a Guillermo Moreno en su cargo, sino que le dio un fuerte respaldo al designar a Norberto Itzcovich (un técnico de carrera que responde al secretario de Comercio) como Director Nacional de estadísticas y precios.

Esto es para tener en cuenta, dado que la mencionada dirección es la encargada de brindar datos para el trabajo de otras áreas vitales como por ejemplo Cuentas Nacionales (estima el PBI) y las direcciones que calculan las ventas en supermercados, en centros de compra, servicios públicos, industria, etc.

Así, la inflación anual fue de 5,3%. Para las consultoras privadas la inflación fue del orden 13%. Ambas estadísticas muestran desaceleración en los precios.

INFLACION JUNIO 2009 (IPC) BASE ABRIL 2008	M	A	AA
NIVEL GENERAL	0,4%	5,3%	2,7%
ALIMENTOS Y BEBIDAS	0,2%	0,7%	-0,3%
INDUMENTARIA	1,3%	12,6%	5,0%
VIVIENDA Y SS. BASICOS	0,4%	2,7%	1,3%
EQUIP. Y MANT. DEL HOGAR	0,4%	6,9%	1,6%
ATENCIÓN MEDICA Y GTOS SALUD	0,2%	9,0%	4,2%
TRANSPORTE Y COMUNICACIONES	0,6%	10,9%	8,4%
ESPARCIMIENTO	0,1%	5,4%	1,0%
EDUCACION	0,5%	11,1%	9,5%
BS Y SS VARIOS	0,5%	5,5%	1,0%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del Indec

Esta subestimación de la inflación real genera problemas tanto para el sector privado como para el sector público. El primero no cuenta con datos confiables sobre los precios reales. En el caso del sector público, se pierde

básicamente la capacidad de evaluar el comportamiento de la política económica.

Según Graciela Bevacqua, ex funcionaria del INDEC del área de precios, la inflación del mes fue de 0,6%. Mientras que para el acumulado del año se registra una suba de 6,3% (más del doble de la estimación oficial). Lideran estos incrementos los Alimentos y bebidas y equipamiento para el hogar. En términos anuales rondaría el 15,5%, lo cual es una variación muy importante teniendo en cuenta el contexto recesivo que vive el país. Este estimación se realizó en el ámbito del centro de investigación donde participan docentes de la UBA.

Es muy llamativo que según la publicación del INDEC, Alimentos y bebidas haya tenido una inflación anual de apenas 0,7%. Siendo la menor inflación de todos los rubros del índice. Y que en el acumulado del año, muestre una caída de 0,3% con respecto al mismo periodo del año pasado. Siendo el único rubro del índice que presenta un retroceso.

Según el comunicado oficial, el rubro que más creció fue indumentaria (producto de la estacionalidad), con una suba de 1,3% en el mes. En cambio, en términos anuales, la mayor suba fue en educación, con un crecimiento de 11,1%.

INFLACION MAYO 2009	Nivel Gral	
	Mensual	Anual
GBA (Oficial)	0,3%	5,5%
MISSIONES	0,4%	10,4%
SANTA FE	0,6%	14,2%
SAN LUIS	0,9%	14,4%
LA PAMPA	4,1%	11,5%
JUJUY	0,3%	12,8%
ENTRE RIOS	0,7%	16,4%
PROMEDIO SIN GBA	1,1%	13,3%
PROMEDIO CON GBA	1,0%	12,2%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del Indec y Provincias

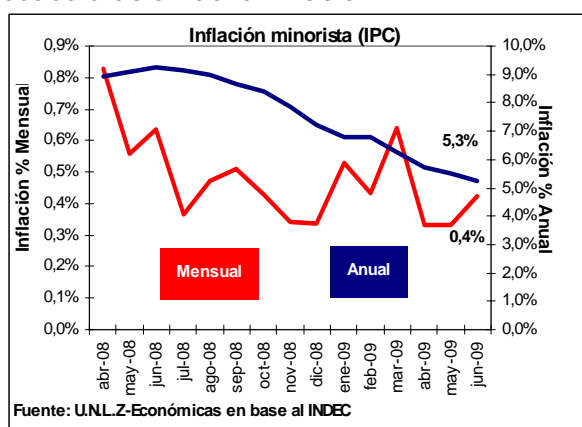
La inflación de las provincias llega con retraso de un mes. Por esto, al cierre del presente informe se conocen los datos de mayo, pero no de junio. A partir de la evolución de la inflación de las provincias, se observa que la variación de los precios en el interior del país es muy superior a

la informada por las autoridades del organismo oficial para el área metropolitana. Esto sin lugar a dudas es inconsistente.

La inflación anual en el interior del país es más del doble en comparación con la informada por el INDEC para el área metropolitana.

La inflación más alta es la de Entre Ríos con respecto a mayo del año pasado. Y en términos mensuales, la de La Pampa.

En el siguiente gráfico se observa la evolución del IPC informado por el INDEC. Desde mediados del año pasado, se observa una desaceleración de la inflación.



Si consideramos la verdadera inflación (promedio anual de 13%) y la caída en el nivel de actividad (ver sector de Actividad y PBI del primer trimestre de 2009) la economía ya ha entrado en un proceso de Estancflación (recesión con inflación).

Esta manipulación al sistema estadístico nacional es nociva porque es un sistema. Y tocando un engranaje del mismo se altera y distorsiona el resto de las estadísticas nacionales. Por ejemplo, uno de los casos más notorios es 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 alertado por varios centros de estudios e investigaciones como también por

los analistas privados. Por ejemplo, la Universidad Católica Argentina (UCA) a través de su Observatorio Social lanzó un comunicado que según sus estimaciones, la pobreza rondaría el 40% de la población y no el 15% que estima el organismo oficial.

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

Durante el mes se destacan las siguientes variaciones mensuales según informa el INDEC: Bebidas alcohólicas (1,6%), Azúcar y miel (1,4%) y Aceites y grasas (2%). Ropa interior tuvo una suba de 1,6% y calzado de 1,4% producto de la época del año.

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

Según el INDEC, 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 junio, la canasta básica fue de \$445,46. A partir de este dato, se observa una suba mensual de 0,4%. En cambio, para la comparación anual se registra una caída de 2%.

Esto nos genera muchas sospechas, dado que es improbable una caída teniendo en cuenta los relevamientos de precios de las distintas consultoras privadas y de las provincias.

La CBT indica el ingreso que debe tener una familia tipo para no caer en la pobreza. Para este mes, el valor fue de \$1007,29. En este caso la variación mensual es de 0,6% y anual 1,9%.

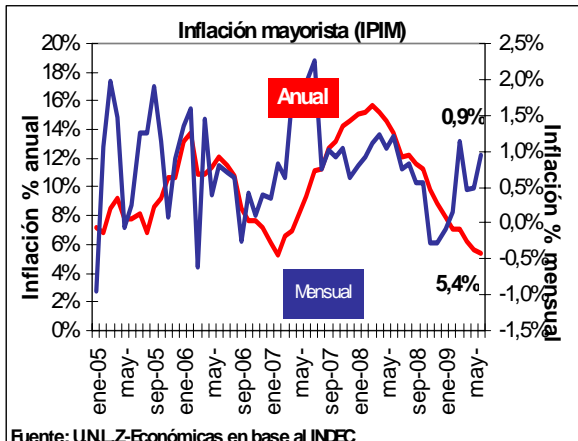
Por otra parte, para la Asociación Dirigentes de Empresas, estiman que para no caer en la pobreza una familia tipo necesita \$1.850,94 y para no ser considerada indigente, el ingreso debería ser de \$819 en la segunda quincena de junio.

Estas cifras son bastantes más altas a las estimadas por el gobierno en concepto de



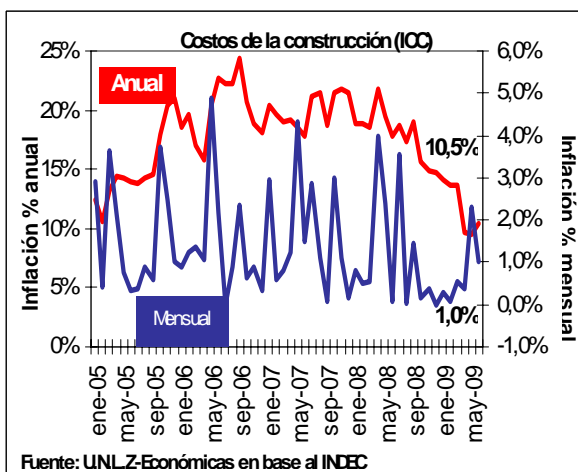
Jubilación (\$770) y de salario mínimo vital y móvil (\$1.240).

El índice de precios mayoristas (IPIM) registró una variación mensual de 0,9% en el mes de junio y de 5,4% en términos anuales. Así, continúa desacelerando su tasa de crecimiento. En el acumulado del año, subió 3,1% con respecto al mismo periodo del año pasado.



Para esta comparación los productos primarios subieron 1,5%, mientras que los manufacturados subieron 0,9%. En cambio, el concepto energía eléctrica no registró variación.

En términos anuales, se registran los siguientes incrementos: energía eléctrica 5,2%, productos manufacturados 6,2% y productos primarios 5,5%.

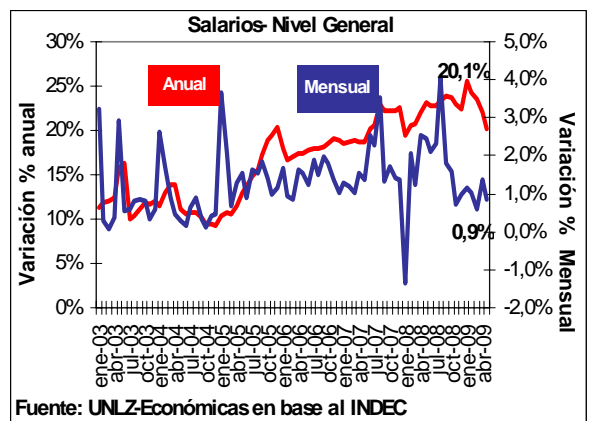


La variación mensual del índice de costos de la construcción (ICC), durante el mes de junio fue

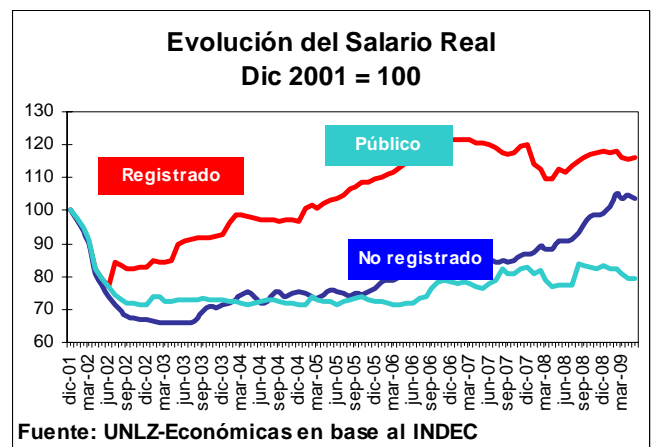
de 1%. Esta variación se debe a la variación en los gastos generales (-0,2%), mano de obra (1,8%) y materiales (0,4%).

En el caso de la comparación anual, el índice registra una variación de 10,5%. Para este periodo, los incrementos son los siguientes: mano de obra 15,7%, gastos generales 13,5% y materiales 15%.

Durante el mes de mayo se registraron las siguientes variaciones salariales: índice general 0,9%, registrado 1,4% y las remuneraciones de los empleados públicos subieron 0,6% (es el sector más rezagado). En el caso de los empleados no registrados, se observa un descenso de 0,4%. En cambio, en términos anuales, las variaciones fueron las siguientes: no registrados (30,5%), registrados (17,9%), público (17,5%) e índice general (20,1%).



En el siguiente gráfico es posible observar el comportamiento del salario deflactado por la inflación real.



## Fiscal

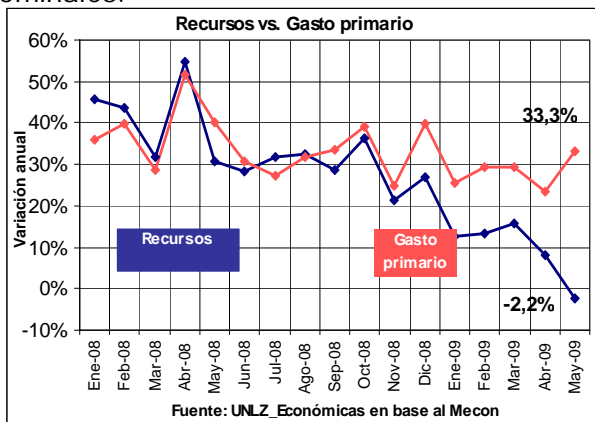
El superávit fiscal (antes del pago de los intereses de deuda) de mayo alcanzó a \$914 millones, lo cual representa una caída de 85% con respecto al mismo periodo del año pasado. Esto se debe básicamente a la fuerte caída de los recursos en el mes, producto del menor nivel de actividad económica. Éstos, retrocedieron 2,2% en términos anuales con respecto a mayo de 2008. En especial, los recursos tributarios tuvieron una fuerte caída de 3,5% en la comparación anual.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	MAYO		Variación	
	2009	2008	MS	%
<b>RECURSOS TOT. S/ PRIV.</b>	\$ 19.635	\$ 20.070	\$ -435	-2,2%
Recursos tributarios	\$ 13.214	\$ 13.688	\$ -474	-3,5%
Recursos Seguridad Social	\$ 5.697	\$ 4.621	\$ 1.076	23,3%
Otros recursos	\$ 724	\$ 1.760	\$ -1.037	-58,9%
<b>GASTO PRIMARIO</b>	\$ 18.720	\$ 14.044	\$ 4.677	33,3%
Salarios	\$ 2.353	\$ 1.693	\$ 660	39,0%
Bienes y Servicios	\$ 793	\$ 599	\$ 194	32,4%
Seguridad Social	\$ 6.463	\$ 4.825	\$ 1.638	34,0%
Transferencias	\$ 5.346	\$ 5.012	\$ 335	6,7%
A Sector privado	\$ 4.019	\$ 3.938	\$ 81	2,0%
A Provincias	\$ 606	\$ 594	\$ 12	2,0%
A Universidades Nacionales	\$ 722	\$ 478	\$ 243	50,8%
Otros conceptos	\$ 392	\$ 325	\$ 67	20,5%
Gastos de capital	\$ 3.352	\$ 1.459	\$ 1.893	129,8%
<b>RESULTADO PRIM. S/ PRIV.</b>	\$ 914	\$ 6.026	\$ -5.112	-84,8%
<b>INTERESES</b>	\$ 246	\$ 329	\$ -83	-25,3%
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	\$ 668	\$ 5.697	\$ -5.029	-88,3%

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

En cambio, el gasto se mantiene en los niveles de los últimos meses, creciendo por encima de 30% anual. En mayo, el gasto subió 33%, liderando el crecimiento el rubro Salarios (creció 39% anual).

En el siguiente gráfico es posible observar la evolución de los recursos y gastos en términos nominales.



Desde hace 3 meses que los ingresos vienen en un sendero de retroceso. Este mes, por

primera vez, presentan una caída en términos anuales. En cambio, el gasto primario (que en general no puede reducirse por tratarse de rubros fijos como salarios, bienes y servicios y transferencias) sigue una tendencia en alza.

Así, se incrementa la brecha entre ingresos y gastos.

Por el lado del gasto primario, las transferencias al sector privado que en otros tiempos eran la gran causante del crecimiento del gasto, hoy dejó de tener tanta importancia. En cambio, el gasto de seguridad social (jubilaciones) y las transferencias a las Universidades lideran hoy las tasas de crecimiento.

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%
Abr-09	8,1%	23,5%	-69,8%
May-09	-2,2%	33,3%	-84,8%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC

Por otro lado, los intereses del mes fueron de \$246 millones con una caída de 25% en términos anuales. Así, el resultado financiero de mayo fue de \$668 millones. Lo cual significa un retroceso de 88% en términos anuales.

En cambio, si analizamos el acumulado del año, el superávit fiscal de los primeros cinco meses fue de \$6.259 millones con una reducción de 65% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Los ingresos totales crecieron 9% en términos anuales, con una fuerte suba de seguridad social (46% con respecto al mismo periodo del año pasado), pero cayendo los recursos tributarios (0,3% anual, producto del retroceso en el nivel de actividad económica).

Por el lado del gasto, el mismo creció 28% con respecto al mismo periodo del año pasado. Los rubros que sufrieron más incrementos fueron:

salarios (40% anual) y transferencias a las provincias (69%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	CINCO MESES		Variación	
	2009	2008	MS	%
<b>RECURSOS TOT. S/ PRIV.</b>	<b>\$ 92.416</b>	<b>\$ 84.898</b>	<b>\$ 7.519</b>	<b>8,9%</b>
Recursos tributarios	\$ 57.690	\$ 57.856	\$ -166	-0,3%
Recursos Seguridad Social	\$ 30.553	\$ 20.904	\$ 9.649	46,2%
Otros recursos	\$ 4.174	\$ 6.138	\$ -1.964	-32,0%
<b>GASTO PRIMARIO</b>	<b>\$ 86.157</b>	<b>\$ 67.237</b>	<b>\$ 18.920</b>	<b>28,1%</b>
Salarios	\$ 12.277	\$ 8.796	\$ 3.481	39,6%
Bienes y Servicios	\$ 3.857	\$ 3.024	\$ 833	27,6%
Seguridad Social	\$ 29.692	\$ 23.447	\$ 6.245	26,6%
Transferencias	\$ 25.278	\$ 22.084	\$ 3.194	14,5%
Al Sector privado	\$ 18.129	\$ 16.597	\$ 1.532	9,2%
A Provincias	\$ 3.645	\$ 2.161	\$ 1.484	68,7%
A Universidades nacionales	\$ 3.332	\$ 2.497	\$ 835	33,5%
Otros conceptos	\$ 1.511	\$ 1.436	\$ 75	5,2%
Gastos de capital	\$ 13.507	\$ 8.776	\$ 4.731	53,9%
<b>RESERVA PRIM. S/ PRIV.</b>	<b>\$ 6.259</b>	<b>\$ 17.660</b>	<b>\$ -11.402</b>	<b>-64,6%</b>
<b>INTERESES</b>	<b>\$ 6.356</b>	<b>\$ 5.533</b>	<b>\$ 823</b>	<b>14,9%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>\$ -98</b>	<b>\$ 12.127</b>	<b>\$ -12.224</b>	<b>-100,8%</b>

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

Los intereses del periodo fueron de \$6.356 millones con una suba de 15% en términos anuales. Así, el resultado financiero del periodo registró un déficit de \$98 millones.

Por otro lado, la recaudación del mes de junio fue de \$26.752 millones. La misma representa una suba con respecto a junio del año pasado de 13% en términos anuales.

El rubro Impuestos es el componente que muestra el menor dinamismo de todos, producto del menor nivel de actividad. Este subió 3% anual. Ganancias cayó 5,9%, mientras que el IVA subió 9% en la comparación anual.

RECAUDACIÓN	JUNIO		Variación	
	2009	2008	MS	%
<b>TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS</b>	<b>\$ 26.753</b>	<b>\$ 23.621</b>	<b>\$ 3.132</b>	<b>13,3%</b>
<b>IMPUESTOS</b>	<b>\$ 17.222</b>	<b>\$ 16.711</b>	<b>\$ 511</b>	<b>3,1%</b>
Ganancias	\$ 6.275	\$ 6.672	\$ -397	-5,9%
Impuesto al valor agregado	\$ 7.247	\$ 6.630	\$ 618	9,3%
Creditos y debitos en cta cte	\$ 1.708	\$ 1.528	\$ 180	11,8%
Otros	\$ 1.992	\$ 1.882	\$ 110	5,8%
<b>DERECHOS/COMEXTERIOR</b>	<b>\$ 3.753</b>	<b>\$ 3.011</b>	<b>\$ 741</b>	<b>24,6%</b>
Derechos de importación	\$ 613	\$ 699	\$ -86	-12,3%
Derechos de exportación	\$ 3.126	\$ 2.298	\$ 828	36,0%
Otros	\$ 14	\$ 15	\$ -1	-4,5%
<b>AP. Y CONTRIB. A LA SEG. SOCIAL</b>	<b>\$ 5.778</b>	<b>\$ 3.899</b>	<b>\$ 1.879</b>	<b>48,2%</b>
Aportes personales	\$ 2.218	\$ 1.853	\$ 364	19,6%
Contribuciones Patronales	\$ 3.070	\$ 2.496	\$ 574	23,0%
Otros Ingresos	\$ 424	\$ -1.462	\$ 1.886	-129,0%
Capitalización (-)	\$ 0	\$ 940	\$ -940	-
Rezagos, transitorios y otros	\$ -67	\$ 71	\$ -138	-194,0%

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

En cambio, los derechos al comercio exterior en mayo subieron 24,6% y obtuvieron su mejor desempeño desde octubre pasado. La mejora vino por el lado de los derechos a las exportaciones, los cuales crecieron 36% en términos anuales y se ubicaron en \$3.125 millones. En cambio, los derechos a las importaciones siguen en caída. Este mes el retroceso fue de 12%.

Sin embargo, el componente de la recaudación que mejor desempeño tiene es aportes y contribuciones a la seguridad social. Este creció 48%, producto de los aumentos de salarios, así como también por la reforma de las AFJP, que le permitió al gobierno disponer de más recursos. Los aportes crecieron 19% mientras que las contribuciones 23% anual.

Si miramos el acumulado del año, la recaudación es de \$145.742 millones con una suba de 14,6% en términos anuales.

RECAUDACIÓN	SEIS MESES		Variación	
	2009	2008	MS	%
<b>TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS</b>	<b>\$ 145.742</b>	<b>\$ 127.143</b>	<b>\$ 18.599</b>	<b>14,6%</b>
<b>IMPUESTOS</b>	<b>\$ 90.621</b>	<b>\$ 83.407</b>	<b>\$ 7.214</b>	<b>8,6%</b>
Ganancias	\$ 26.986	\$ 25.764	\$ 1.221	4,7%
Impuesto al valor agregado	\$ 41.061	\$ 38.322	\$ 2.738	7,1%
Creditos y debitos en cta cte	\$ 9.739	\$ 9.178	\$ 561	6,1%
Otros	\$ 12.836	\$ 10.142	\$ 2.693	26,6%
<b>DERECHOS/COMEXTERIOR</b>	<b>\$ 19.417</b>	<b>\$ 20.765</b>	<b>\$ -1.348</b>	<b>-6,5%</b>
Derechos de importación	\$ 3.399	\$ 4.220	\$ -821	-19,5%
Derechos de exportación	\$ 15.943	\$ 16.455	\$ -512	-3,1%
Otros	\$ 76	\$ 89	\$ -14	-15,2%
<b>AP. Y CONTRIB. A LA SEG. SOCIAL</b>	<b>\$ 35.704</b>	<b>\$ 20.765</b>	<b>\$ 14.940</b>	<b>71,9%</b>
Aportes personales	\$ 13.438	\$ 10.470	\$ 2.968	28,3%
Contribuciones Patronales	\$ 19.224	\$ 15.187	\$ 4.037	26,6%
Otros Ingresos	\$ -8.633	\$ -13.333	\$ 4.700	-35,2%
Capitalización (-)	\$ -10.968	\$ -8.224	\$ -2.744	-33,4%
Rezagos, transitorios y otros	\$ 707	\$ 216	\$ 491	227,3%

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

Ganancias e IVA crecen por debajo del 8% anual (4,7% y 7,1% respectivamente). En cambio, derechos a las importaciones tiene una caída de 20% en términos anuales, mientras que los derechos a las exportaciones caen 3%.

Como paso en el análisis mensual, en el acumulado del periodo, el componente más dinámico fue aportes y aplicaciones a la seguridad social. El mismo creció 72% en términos anuales.

Los aportes crecieron 28% mientras que las contribuciones lo hicieron 27%, en términos anuales.

En 2008, el superávit fiscal fue aproximadamente 2,1% del PBI (según PBI a precios constantes del INDEC).

Superavit/ PBI real : Trimestres			
1 Trim 08	\$ 8.844,0	\$ 349.945,3	2,5%
2 Trim 08	\$ 11.465,5	\$ 396.227,2	2,9%
3 Trim 08	\$ 11.257,1	\$ 393.039,2	2,9%
4 Trim 08	\$ 9.62,1	\$ 394.564,9	0,2%
1 Trim 09	\$ 4.500,9	\$ 357.077,7	1,3%

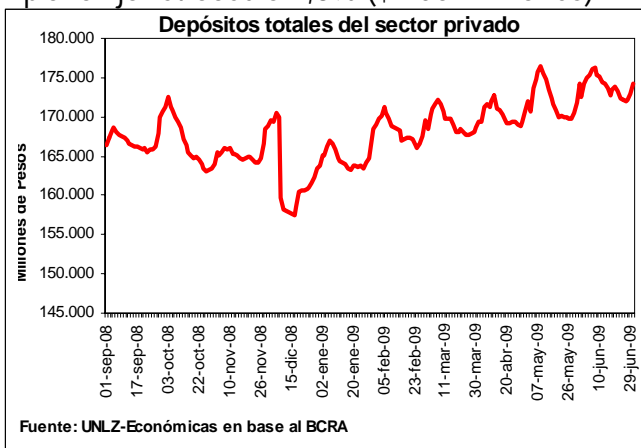
Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC

## Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) crecieron en junio 0,6% (\$1.576 millones) en términos mensuales. En cambio, en la comparación anual, el crecimiento fue de 12,9% (\$27.996 millones).

Los depósitos del sector privado en pesos crecieron 0,6% (\$852 millones) con respecto al mes pasado y 1,7% (\$2.287 millones) con respecto al mismo mes del año anterior y se recuperaron luego de tres meses consecutivos de caídas.

En términos mensuales, las variaciones fueron las siguientes: caja de ahorro tuvo el mayor crecimiento, con una suba de 3,5% (\$1.162 millones). Le sigue cuenta corriente con una suba de 2,2% (\$879 millones). En cambio, plazo fijo retrocedió 1,8% (\$1.061 millones).



En cambio, si observamos el comportamiento anual, los rubros tuvieron las siguientes variaciones: cuenta corriente creció 7,8% (\$2.889 millones) y caja de ahorro subió 6,7% (\$2.180 millones). Por su lado, plazo fijo cayó 4,5% (\$2.662 millones).

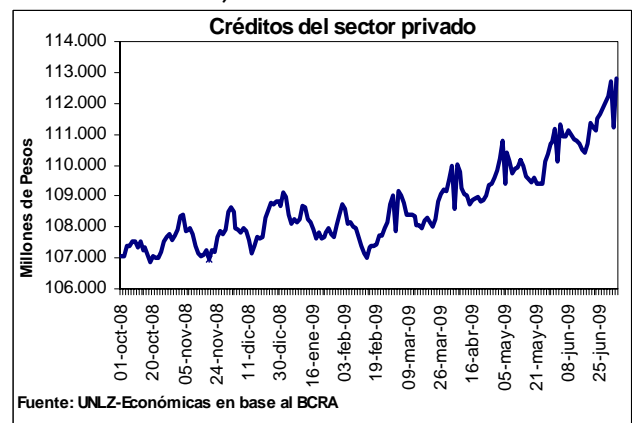
FECHA	DEPOSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					En Dólares (M.US\$)
	Total	En Pesos (M.\$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	
may-08	19,6%	17,4%	25,5%	21,2%	12,2%	31,9%
jun-08	16,0%	14,3%	17,2%	17,3%	11,8%	31,6%
jul-08	16,2%	14,3%	17,2%	16,8%	14,8%	31,6%
ago-08	15,9%	15,2%	13,1%	13,1%	19,6%	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%	9,5%	4,5%	18,2%	22,5%
dic-08	7,8%	4,4%	6,5%	2,8%	4,3%	18,4%
ene-09	6,9%	3,1%	8,6%	4,5%	-0,7%	18,7%
feb-09	6,9%	2,5%	6,6%	0,6%	1,3%	21,0%
mar-09	6,0%	-0,5%	0,8%	-0,6%	-1,0%	27,1%
abr-09	5,6%	-2,0%	-0,2%	0,6%	-4,3%	31,5%
may-09	7,6%	-0,2%	0,7%	2,5%	-2,3%	31,3%
jun-09	10,3%	1,7%	7,8%	6,7%	-4,5%	32,9%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Por otro lado, los depósitos totales del sector público crecieron 0,1% en términos mensuales y 20,1% en términos anuales.

Los créditos totales (pesos más dólares) crecieron 1,2% (\$1.721 millones) en términos mensuales, impulsados por adelantos en cuenta corriente y documentos. Mientras que en la comparación anual, la suba fue de 11,9% (\$15.403 millones). El crecimiento es explicado por las financiaciones comerciales.

Los créditos en pesos subieron 1% (\$1.122 millones) con respecto a mayo pasado y 10,1% (\$10.214 millones) en términos anuales.



En términos mensuales, se observaron las siguientes variaciones: adelantos (3,6%), hipotecarios (-0,2%), documentos (0,8%) y prendarios (-0,9%). En cambio, en la comparación anual, el desempeño fue el siguiente: tarjetas (17,2%), hipotecarios (14,7%), personales (9%), prendarios (1,6%), adelantos (13,3%) y documentos (2,5%).

FECHA	PRESTAMOS AL SECTOR PRIVADO								
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adelantos	Documentos	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Tarjetas	En Dólares (M.US\$)
may-08	42,0%	42,7%	32,0%	31,8%	38,2%	54,1%	62,0%	48,8%	35,2%
jun-08	39,1%	39,8%	26,0%	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	33,6%	33,8%	22,3%	18,0%	34,2%	47,3%	48,5%	45,9%	31,5%
sep-08	30,7%	31,5%	31,4%	15,5%	31,5%	42,2%	43,2%	38,9%	28,8%
oct-08	30,1%	30,6%	27,7%	17,9%	29,2%	38,2%	39,6%	41,1%	24,9%
nov-08	26,6%	26,4%	16,0%	15,3%	28,6%	34,9%	35,6%	36,1%	20,3%
dic-08	22,9%	22,4%	10,7%	7,6%	28,1%	30,9%	31,5%	35,7%	15,2%
ene-09	19,1%	18,8%	6,2%	3,8%	27,0%	28,9%	28,8%	32,4%	9,2%
feb-09	17,9%	17,2%	11,2%	2,8%	24,7%	21,0%	22,2%	26,9%	8,3%
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%	20,0%	11,9%	15,7%	22,1%	8,1%
may-09	12,8%	10,1%	7,6%	-0,7%	17,6%	6,1%	11,3%	20,0%	7,0%
jun-09	12,9%	10,1%	13,3%	2,5%	14,7%	1,6%	9,0%	17,2%	3,9%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Los créditos en moneda extranjera cayeron 0,5% en términos mensuales y crecieron 3,9% en términos anuales.

La base monetaria subió 2,9% (\$2.911 millones) en junio en términos mensuales y presenta la mayor variación de todo el año. En cambio, en

términos anuales, la suba fue de 3,1% (\$3.140 millones). Así, alcanzó los \$103.6532 millones en el mes (se encuentra dentro de las bandas monetarias establecidas por el BCRA).

Este comportamiento fue producto de la suba de circulante en poder de los bancos y del público, ambas crecieron 3,5% (\$288 millones y \$2.379 millones respectivamente) con respecto a mayo. En cambio, cuenta corriente en el banco Central subió 1% (\$244 millones).

BASE MONETARIA (M\$)					
FECHA	Circulante Publico	Circulante Bancos	Cta Cte	Bcra	Total BM
may-08	21,3%	33,6%	20,8%		21,9%
jun-08	18,0%	36,6%	21,7%		20,2%
jul-08	14,6%	27,3%	12,5%		14,0%
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	5,9%	16,8%	-6,1%		3,5%
abr-09	3,3%	35,1%	-10,1%		1,8%
may-09	3,8%	25,3%	-8,3%		2,0%
jun-09	6,9%	20,0%	-10,6%		3,1%

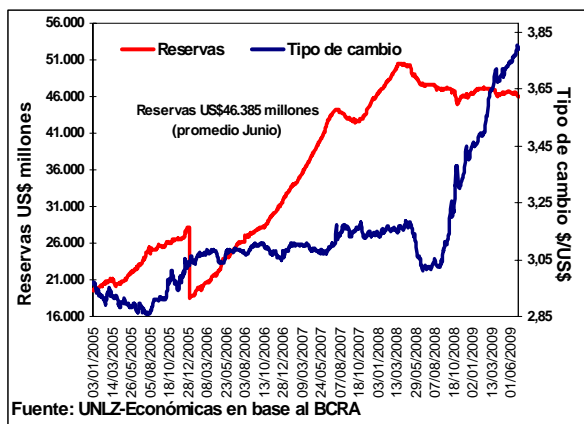
Fuente: UNLZ- Económicas, en base al BCRA.

En términos anuales, en el siguiente cuadro se puede apreciar la evolución de la base monetaria y sus componentes.

Las reservas en junio cayeron 0,4% (\$185 millones) en términos mensuales y 3,2% (\$1.545 millones) en la comparación anual. Así, alcanzaron en promedio US\$46.385 millones en el mes.

Por su parte, el tipo de cambio de referencia continúa depreciándose.

En junio en promedio alcanzó a 3,77 pesos por dólar.



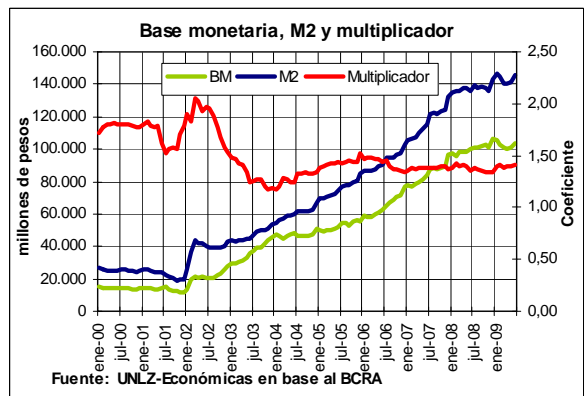
Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Los agregados monetarios más importantes (M1, M2 y M3)<sup>1</sup> mostraron en el mes el siguiente comportamiento: M1 creció 3,8% (\$5.074 millones) en términos mensuales; M2 subió 3,8% (\$6.378 millones) y M3 1,3% (\$3.438 millones).

PERIODO	AGREGADOS MONETARIOS EN PESOS			
	VAR % NOMINAL ANUAL			
	Cir.	M1	M2	M3
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%	23,1%	18,8%	11,3%
ene-09	10,6%	18,9%	15,4%	9,1%
feb-09	9,5%	17,2%	13,0%	6,9%
mar-09	5,9%	15,4%	11,7%	4,6%
abr-09	3,3%	11,4%	9,1%	2,5%
may-09	3,8%	10,6%	9,0%	3,8%
jun-09	6,9%	13,0%	12,2%	5,2%

Fuente: UNLZ- Económicas, en base al BCRA.

En especial, M2 alcanzó en mayo \$145.648 millones (consolido la tendencia de recuperación desde el mes de mayo).



Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Por otro lado, el BCRA dio a conocer las tasas del mes de junio. Las tasas de interés pasivas se mantuvieron estables en el mes. La tasa Badlar Bancos privados se ubicó en 12,9%. En cambio, las cobradas por los créditos al sector privado cayeron en casi todas sus líneas. La tasa de adelantos a 7 días se ubicó en promedio en 16%, con una baja de 0,7 pp con respecto a mayo y fue una de las líneas más operadas en el mes.

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

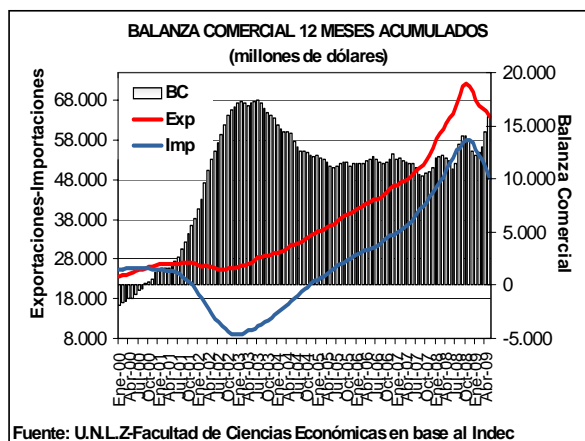
M2 = M1 + caja de ahorro.

M3 = M2 + depósitos a plazo fijo.



## Externo

El superávit comercial del mes de mayo fue de US\$2.478 millones. El mismo representa una suba de 139% con respecto al mismo mes del año pasado. Así, el acumulado de los últimos doce meses asciende a US\$15.812 millones.



Esta fuerte suba del superávit comercial se debe básicamente al desplome de las importaciones.

En mayo, las exportaciones ascendieron a US\$5.138 millones, con una caída en términos anuales de 18% (los precios cayeron 13% y el resto fue por cantidades) y revirtió la tendencia del mes pasado con respecto a la desaceleración en sus tasas de caída. Este mes (-18%) superó al mes pasado (-13%).

EXPORTACIONES (millones de dólares)	ABRIL				
	2008		2009		Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>US\$ 6.237</b>	<b>100%</b>	<b>US\$ 5.138</b>	<b>100%</b>	<b>-18%</b>
Productos Primarios	US\$ 1.652	26%	US\$ 1.042	20%	-37%
MOA	US\$ 2.264	36%	US\$ 2.057	40%	-9%
MOI	US\$ 1.773	28%	US\$ 1.555	30%	-12%
Combustibles y Energía	US\$ 548	9%	US\$ 483	9%	-17%

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

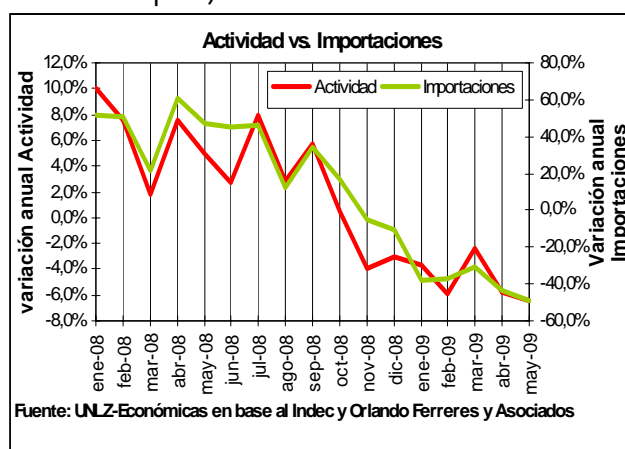
Por su lado, las importaciones se ubicaron en US\$2.660 millones y cayeron 48,8% (39% por menores cantidades importadas y el resto por precios) en términos anuales. Es decir, se han reducido a la mitad con respecto a mayo del 2008.

IMPORTACIONES (millones de dólares)	ABRIL				
	2008		2009		Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>US\$ 5.200</b>	<b>100%</b>	<b>US\$ 2.660</b>	<b>100%</b>	<b>-49%</b>
Bienes de Capital	US\$ 1.041	20%	US\$ 544	20%	-48%
Bienes Intermedios	US\$ 1.769	34%	US\$ 844	32%	-52%
Comb. y lubricantes	US\$ 642	12%	US\$ 208	8%	-68%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 889	17%	US\$ 502	19%	-44%
Bienes de consumo	US\$ 519	10%	US\$ 363	14%	-30%
Automotores	US\$ 333	6%	US\$ 187	7%	-44%
Resto	US\$ 8	0%	US\$ 11	0%	56%

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

Este comportamiento de las importaciones es producto principalmente de la caída en el nivel de actividad.

En el siguiente gráfico es posible observar el desempeño de las importaciones y de la actividad (medida en el IGA de Orlando Ferreres y Asociados). El mismo muestra un ajuste muy bueno ( $R^2 = 0,90$ ) y una alta correlación (0,945), producto que la caída en la actividad económica está impactando en las importaciones (en especial en bienes de capital y piezas para bienes de capital).



En tanto, si miramos el acumulado del año (5 meses), las exportaciones alcanzan los US\$22.089 millones con una caída de 21% (14% por menores precios y el resto por cantidades). El rubro más afectado es bienes primarios con un descenso de 39% (26% por menores cantidades exportadas y el resto por precios) en términos anuales. Le sigue Manufacturas de origen industrial (MOI) con una reducción de 18% (15% cayeron las cantidades y el resto fue por precios).

EXPORTACIONES (millones de dólares)	CINCO MESES				
	2008		2009		Var. %
<b>TOTAL</b>	<b>US\$ 28.098</b>	<b>100%</b>	<b>US\$ 22.089</b>	<b>100%</b>	<b>-21%</b>
Productos Primarios	US\$ 7.035	25%	US\$ 4.321	20%	-39%
MOA	US\$ 9.410	33%	US\$ 8.587	39%	-9%
MOI	US\$ 8.102	29%	US\$ 6.629	30%	-18%
Combustibles y Energía	US\$ 3.552	13%	US\$ 2.552	12%	-28%

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

En los cinco meses de 2009 los principales destinos de las exportaciones argentinas fueron: Brasil, Chile, China, Estados Unidos y Países Bajos.



En cambio, por el lado de las importaciones, en los cinco meses de 2009, las mismas ascendieron a US\$13.756 millones, con una caída de 40% (35% por menores cantidades y el resto por precios) en términos anuales.

IMPORTACIONES (millones de dólares)	CINCO MESES				Var. %
	2008		2009		
<b>TOTAL</b>	<b>US\$ 22.978</b>	<b>100%</b>	<b>US\$ 13.756</b>	<b>100%</b>	<b>-40%</b>
Bienes de Capital	US\$ 5.380	23%	US\$ 3.003	22%	-44%
Bienes Intermedios	US\$ 8.127	35%	US\$ 4.748	35%	-42%
Comb. y lubricantes	US\$ 1.394	6%	US\$ 734	5%	-47%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 3.971	17%	US\$ 2.458	18%	-38%
Bienes de consumo	US\$ 2.463	11%	US\$ 1.941	14%	-21%
Automotores	US\$ 1.597	7%	US\$ 820	6%	-49%
Resto	US\$ 40	0%	US\$ 51	0%	28%

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

Los rubros más afectados son bienes de capital, bienes intermedios y piezas para bienes de capital. Esto, sin lugar a dudas, impacta en la generación de formación bruta de capital fijo.

Los principales países de origen de las importaciones en el período fueron Brasil, Estados Unidos, China, Alemania y Paraguay.

Con respecto a las zonas económicas, el MERCOSUR sigue siendo la principal región, tanto para las exportaciones como importaciones.

ZONAS ECONÓMICAS	CINCO MESES 2009					
	EXPO		IMPO		BC	
<b>TOTAL</b>	<b>US\$ 22.089</b>	<b>100%</b>	<b>US\$ 13.756</b>	<b>100%</b>	<b>US\$ 8.333</b>	
Mercosur	US\$ 4.831	22%	US\$ 4.698	34%	US\$ 133	
Chile	US\$ 1.969	9%	US\$ 247	2%	US\$ 1.722	
Resto América	US\$ 1.526	7%	US\$ 217	2%	US\$ 1.309	
Nafta	US\$ 2.016	9%	US\$ 2.270	17%	US\$ -254	
Unión Europea	US\$ 4.036	18%	US\$ 2.336	17%	US\$ 1.700	
Asean	US\$ 3.704	17%	US\$ 2.942	21%	US\$ 762	
Medio Oriente	US\$ 941	4%	US\$ 38	0%	US\$ 903	
MAGREB y Egipto	US\$ 897	4%	US\$ 3	0%	US\$ 894	
Resto	US\$ 2.170	10%	US\$ 1.005	7%	US\$ 1.165	

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

El 22% de nuestras exportaciones van hacia el MERCOSUR. Le sigue en importancia la Unión Europea (18%). En cambio, en las importaciones, el MERCOSUR representa el 34% seguido de ASEAN (21%).

Por otro lado, el INDEC dio a conocer los datos de Balanza de pagos del primer trimestre de 2009.

La cuenta corriente registró un saldo positivo de US\$1.470 millones. Lo cual representa una caída de 12,3% con respecto al mismo período

del año pasado. El saldo por venta de bienes fue de US\$3.912 millones. Es posible apreciar la fuerte caída que han sufrido las importaciones producto del menor nivel de actividad (ver Actividad). En cambio la cuenta Rentas por inversión registró un egreso neto por US\$2.328 millones.

BALANZA DE PAGOS (millones de US\$)	2009		2008		Variación	
	1 Trim	1 Trim	US\$ M	Var %		
<b>CUENTA CORRIENTE</b>	<b>1470</b>	<b>1676</b>	<b>-206</b>	<b>-12,3%</b>		
<b>Mercancía</b>	<b>3912</b>	<b>3827</b>	<b>85</b>	<b>2,2%</b>		
Exportaciones	11863	16032	-4169	-26,0%		
Importaciones	7951	12205	-4254	-34,9%		
<b>Servicios</b>	<b>-144</b>	<b>-275</b>	<b>131</b>	<b>-47,6%</b>		
<b>Rentas por inversión</b>	<b>-2328</b>	<b>-1931</b>	<b>-397</b>	<b>20,6%</b>		
Utilidades y dividendos	-1716	-1637	-79	4,8%		
Intereses	-612	-294	-318	108,2%		
<b>Transferencias corrientes</b>	<b>40</b>	<b>70</b>	<b>-30</b>	<b>-42,9%</b>		

Fuente: UNLZ-Económicas en base al INDEC

Es posible observar el crecimiento de los intereses (108%) en la comparación anual.

Por otro lado, la cuenta financiera registró un saldo negativo de US\$1.850 millones. Esto fue producto de salidas netas de capital del sector privado no financiero (fuga de capitales) por la suma de US\$3.627 millones en el trimestre.

A junio del presente, las reservas internacionales (ver monetario) se ubican en promedio en US\$46.457 millones.

La deuda bruta externa a marzo de 2009 ascendió a US\$127.534 millones. Con una reducción de US\$679 millones respecto al trimestre anterior, producto de una caída en la deuda del sector privado.

BALANZA DE PAGOS (millones de US\$)	2008				2009	
	1 Trim	2 Trim	3 Trim	4 Trim	Total	1 Trim
<b>CUENTA CAP. Y FCIERA</b>	<b>761</b>	<b>-2310</b>	<b>-4771</b>	<b>-3356</b>	<b>-9.676</b>	<b>-1.831</b>
Cuenta Capital	44	13	124	0	181	19
Cuenta Financiera	717	-2323	-4895	-3356	-9.857	-1.850
Sector Bancario	253	527	1091	201	2073	1.810
BORA	-141	224	1205	875	2.163	1.686
Otras entidades financieras	395	303	-114	-674	-90	124
Sector Público No Financiero	-508	850	-144	-396	-197	-33
Gobierno Nacional	-490	969	-126	-325	28	-14
Gobierno Locales	14	-84	3	-35	-102	4
Empresas y otros	-32	-35	-21	-35	-123	-22
Sector Privado No Financiero	971	-3700	-5842	-3162	-11.732	-3.627
Errores y Omisiones Netos	1089	-1059	1356	1266	2.651	628
<b>VAR. RESERVAS</b>	<b>3526</b>	<b>-2621</b>	<b>-49</b>	<b>-846</b>	<b>9</b>	<b>267</b>

FUENTE: UNLZ-Económicas en base a datos del Mecan

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