



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Abril 2007

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

www.economicas.unlz.edu.ar

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

EDITORIAL:

Editorial

Procedemos a publicar un nuevo Informe Económico. El mismo corresponde al mes de marzo de 2007. De su lectura podemos extraer, entre otra, las siguientes conclusiones:

1. El crecimiento económico se mantiene firme.
2. La industria creció en febrero un 6.9% comparando contra igual mes del año pasado.
3. El crecimiento de precios de marzo fue de un 0.8% resultando inferior a la tasa registrada en igual mes del año pasado (1.2%). Sin embargo continúan las dudas relativas al cambio de metodología aplicado en el cálculo y en cuanto a la duración del sistema de precios regulados. El paso del tiempo hará aportes suficientes para un juicio más certero.
4. El índice de salarios de febrero registra un crecimiento del 1.2% comparado contra el correspondiente al mes anterior. En febrero la inflación fue de un 0.3%.
5. El superávit primario correspondiente al mes de febrero alcanzó un valor de \$ 3.601 millones. Esta cifra arroja un crecimiento del 3.3 % si se la compara contra igual periodo del año pasado. Esta evolución resulta baja si se tiene en cuenta el crecimiento inflacionario operado en el período bajo análisis.
6. El control monetario luce más ajustado. En efecto el M2 en promedio se situó dentro de las bandas establecidas. De todas maneras, la tasa de crecimiento nos parece alta teniendo en cuenta que la economía se encuentra creciendo al 8,5 %.
7. Las reservas en promedio alcanzaron la suma 36.849 millones de dólares al 30 de marzo.
8. La balanza comercial alcanzó en febrero un saldo positivo de 720 millones de dólares. Esta cifra arroja una caída del 3% con relación al saldo de igual mes del año pasado.

No cabe duda de que la política heterodoxa aplicada por el Gobierno presenta algunas inconsistencias. Cabe esperar la evolución de los acontecimientos para determinar el impacto que las mismas pueden producir. Por otra parte se instala otro interrogante vinculado con modelos alternativos, que presenten inconsistencias menos riesgosas.

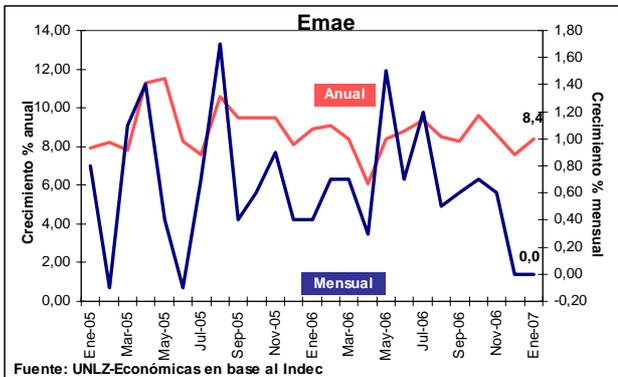
A quienes requieran algún tipo de aclaración o comentario, los podrán realizar al correo infomacro@economicas.unlz.edu.ar

Muchas gracias.

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

Actividad Económica

El índice EMAE (Estimador mensual de actividad económica-PBI mensual) en el mes de enero registró una fuerte expansión anual (8,4%). De esta manera, la economía acumula 50 meses de ininterrumpidos de crecimiento. Este comportamiento, se encuentra en línea con lo que esperaba el mercado (REM-BCRA). Por otra parte, es importante destacar que esta variación anual se produce con respecto a un mes de alta expansión de actividad económica. En enero del 2006, la economía creció 8,9%.

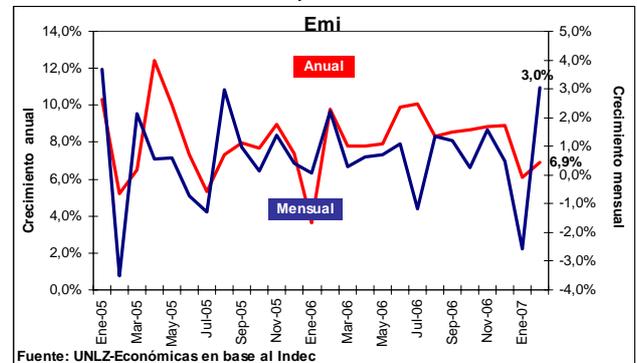


Si en cambio consideramos el indicador desestacionalizado, en el mes de enero se registra la segunda variación mensual nula (0%) consecutiva. Sin embargo, este pobre desempeño se encuentra fuertemente influenciado por las paradas de plantas que realizan las industrias durante el período de vacaciones.

A pesar de esto, las distintas proyecciones para el 2007 se ubican en niveles elevados (entre 7,5 y 8% anual). Es decir, en un contexto de desaceleración, se espera una fuerte expansión anual.

El índice EMI (Estimador mensual industrial) en el mes de febrero registró una expansión mensual de 3%. Este comportamiento significa una variación de 6,9% en términos anuales. Esta expansión resulta inferior al 7,5% que esperaba el mercado (REM-BCRA).

Sin embargo en esta oportunidad nos centraremos en la comparación bimestral (acumulado del año), para evitar las distorsiones que genera la variabilidad del período de vacaciones de las empresas.



Con respecto al primer bimestre del año, se registra un crecimiento industrial de 6,5%. En este sentido es para destacar, que la variación es levemente inferior a la de igual período del año anterior (6,7%). Este comportamiento nos indica que la actividad industrial ha comenzado el año con una fuerte expansión.

Por otra parte, como venimos comentando desde hace varios meses, la industria automotriz y los minerales no metálicos impulsan la actividad del sector.

COMPORTAMIENTO INDUSTRIA FEBRERO 07	VARIACIÓN % DE LA ACTIVIDAD			UCI FEBRERO
	ANUAL	MENSUAL	ACUM 2 M	
Vehículos automotores	16,9	112,0	23,7	45,2
Minerales no metálicos	15,2	-2,3	14,5	67,9
Sustancias y productos químicos	10,9	-6,5	10,2	79,1
Metalmecánica excl. Industria automotriz	8,7	1,6	8,2	59,3
Productos alimentos y bebidas	5,4	-8,9	7,2	73,2
Caucho y plástico	8,1	-7,2	7,2	64,9
NIVEL GENERAL	6,9	3,4	6,5	74,1
Edición e impresión	5,1	-0,5	4,6	74,3
Productos textiles	3,2	3,1	4,3	75,4
Refinación del petróleo	4,8	-4,5	3,4	96,4
Papel y cartón	5,3	-5,1	2,9	82,3
Productos del tabaco	-8,2	3,3	-6,8	70,9
Industrias metálicas básicas	-5,7	19,6	-11,1	89,6

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

La industria automotriz es el sector que más creció en el acumulado del año. Este comportamiento fue posible, por el fuerte incremento del mes de febrero (112%), que se explica a partir del bajo nivel de producción de enero por la fuerte concentración de las vacaciones de las terminales.

Por otra parte, este sector se encuentra impulsado tanto por la demanda interna como externa.

Según los datos de ADEFA, las ventas al mercado interno de vehículos de producción nacional, presenta un panorama auspicioso con fuertes crecimientos en la comparación del bimestre (29%). Las exportaciones muestran un fuerte dinamismo, con una expansión para el mismo período de 67,6%.

Los minerales no metálicos (vidrio, cemento y otros materiales para la construcción) presentan para el acumulado del año un incremento de 14,5%. En el caso de febrero, se registra una variación anual de 15,2% y en términos mensuales se registra un descenso de 2,3%. En el bimestre, la mayor expansión industrial del sector se registra en el Vidrio (19%), Otros materiales de la construcción (15,1%) y Cemento (11,5%).

En esta oportunidad otro sector que se destaca por su crecimiento bimestral es Sustancias y productos químicos (10,2%). Los principales crecimientos se observan en las producciones de gases industriales (19,8%) detergentes, jabones y productos personales (16,9%) y productos farmacéuticos (15,7%).

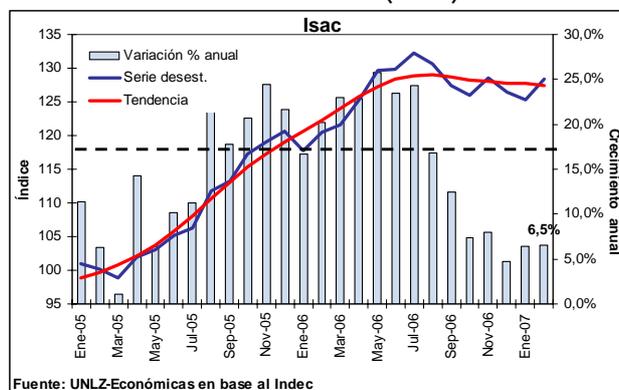
Dos sectores registraron descenso: la Industria metálica básica (-11,1%) y la Industria del tabaco (-6,8%). En el caso del primer sector, este comportamiento obedece a que se encuentra emprendiendo fuertes inversiones para ampliar su capacidad de planta.

El desagregado de la UCI (Utilización de capacidad instalada) en la industria, nos

muestra que seis sectores se encuentran por encima del nivel general.

De todas maneras, como venimos informando desde hace unos meses, los sectores que se encuentran impulsando la actividad industrial tienen cierta capacidad ociosa. Es decir, pueden expandir la producción sin necesidad de realizar inversiones en lo inmediato.

El índice ISAC (Indicador Sintético de la Construcción) en el mes de febrero creció 2,4% términos mensuales y para la comparación anual la expansión es de 6,5%. Esta variación es sensiblemente inferior a la registrada durante el mismo mes del año anterior (20%).



La actividad en este sector comenzó a desacelerarse fuertemente a partir de agosto del año pasado. Sin embargo, este comportamiento era esperable, dado que el índice de encuentra en valores récords. De esta manera, el descenso en las tasas de crecimiento se debe a que cada vez se compara contra valores más altos.

Por el lado de la demanda se pueden enumerar los siguientes factores:

- 1- Las restricciones recientes en la Ciudad de Buenos Aires a la construcción de edificios.
- 2- Al agotamiento del dinero del corralito, que en una parte importante se destinó a la compra de propiedades.
- 3- Y a que los sectores con capacidad de ahorro ya habrían satisfecho su demanda de propiedades.

A su vez, el fuerte dinamismo de las ventas de los insumos nos hace esperar que la actividad se

mantenga en estos niveles. En términos anuales las ventas de cemento porland subió 13,6%, las de ladrillos huecos 11,9%, asfalto 10,8% y hierro redondo 9,4%.

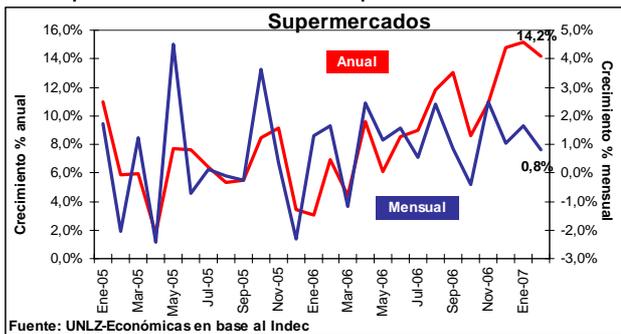
A su vez, la actividad en este sector se podría incrementarse en lo inmediato por las mayores obras públicas como sucede siempre en años electorales.

En cambio en el mediano y largo plazo, dependerá del impulso de los créditos hipotecarios.

Por el lado del consumo, se observa que los distintos indicadores mantienen tasas elevadas de crecimiento.

El buen desempeño de las variables del consumo se explica por el mayor nivel de empleo, por la recuperación del salario real y por la expansión de los créditos para el consumo.

Las ventas de los supermercados en febrero registraron un crecimiento de 0,8% mensual y de 14,2% en términos anuales. Esta última variación es más del doble a la registrada durante el mismo mes del año anterior (6,9%). Por otra parte, durante los últimos tres meses se expanden a una tasa superior al 14% anual.

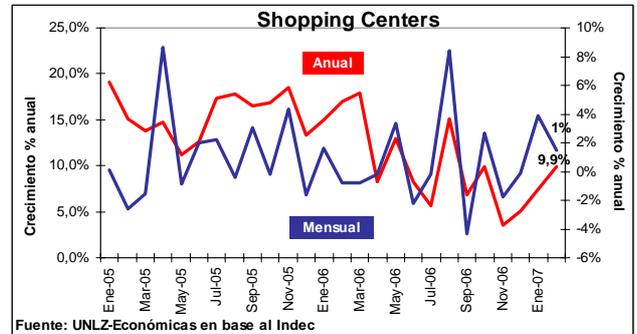


Las ventas a precios corrientes alcanzaron la suma de \$2.158,6 millones, lo cual representa un incremento de 23,5% respecto al mismo mes del año anterior y una disminución del 1,9% en términos mensuales.

Respecto a la evolución de los precios se observa que registraron una variación mensual de 1,3% y de 7,7% en términos anuales.

Las ventas de los Shopping Centers (Centros de compras) en términos reales registraron un incremento mensual de 1,4%.

En tanto las ventas anuales crecieron 9,9%. En este caso, se observa cierta aceleración durante los últimos tres meses.



Si consideramos el comportamiento de las ventas corrientes, estas alcanzaron la suma de \$338,9 millones, lo cual representa un incremento de 24,5% mensual y una disminución de 9,9% en términos anuales.

Los precios en este sector, durante el último mes crecieron 0,1% y si los comparamos con el mismo mes del año anterior el incremento fue de 13,1%.

El consumo de Servicios públicos, se incrementó 15,3% en términos anuales en el mes de febrero. Con respecto al mismo mes anterior fue de 1,4%.

En la comparación anual el sector que más crece es Telefonía (21,2%), básicamente por las comunicaciones por teléfonos celulares. Luego aparecen: Transporte de Pasajeros (15,1%), Transporte de carga (9,7%), Electricidad gas y agua 3% y por último Peajes (2%).



La divulgación del Producto Bruto Interno (PBI) del cuarto trimestre del 2006, nos muestra que la actividad continúa creciendo a tasas elevadas. Sin embargo, por el lado de la demanda, el comportamiento de la inversión en Equipos durables de producción nos genera cierta preocupación hacia el futuro.

El PBI registró en el último trimestre del año pasado una expansión anual de 8,6%. A partir de este comportamiento se alcanza un crecimiento de 8,5% para todo el 2006. Este crecimiento es muy elevado, pero 0,7 puntos menor al del año 2005. De esta manera, se acumulan cuatro años de fuerte expansión.

VAR % ANUAL	2002 (*)	2003 (*)	2004 (*)	2005 (*)	2006 (*)
PBI	-10,9%	8,8%	9,0%	9,2%	8,5%

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

El 60% de la expansión se explica por el incremento del consumo (7,7%), sin embargo la expansión es 1,2 puntos menor al registrado durante el año anterior.

Por su parte, el gobierno continúa estimulando el crecimiento vía mayor gasto público. Este se incrementó 5,2% y presenta una desaceleración de 0,9 puntos con respecto al año anterior.

Por el lado de la balanza comercial se observa una mayor expansión de las importaciones con respecto a las exportaciones.

Las exportaciones durante el 2006 registraron un crecimiento sustancialmente menor al del año anterior. Este comportamiento, obedece en parte a las regulaciones al comercio exterior que limitan las exportaciones de algunos productos (alimentos y combustibles).

Por el lado de las importaciones, el importante crecimiento se explica por el fuerte incremento de la actividad económica. Entre los rubros que más se expanden, por su importancia relativa, se encuentran los Bienes de capital, Piezas para bienes de capital y bienes intermedios.

De esta manera se observa que el bajo dinamismo de las exportaciones es la causa principal del descenso de la balanza comercial.

PERÍODO	PBI	COSUMO	INVERSIÓN	GASTO	EXPORT	IMPOR
	var a/a	var a/a	var a/a	var a/a	var a/a	var a/a
I-05	8,0%	8,1%	13,4%	5,6%	16,6%	15,7%
II-05	10,4%	10,9%	25,0%	5,4%	16,5%	29,7%
III-05	9,2%	8,7%	23,5%	6,6%	13,5%	17,8%
IV-05	9,0%	8,0%	26,9%	6,8%	8,0%	17,7%
2005	9,2%	8,9%	22,7%	6,1%	13,6%	20,2%
I-06	8,8%	8,4%	22,9%	8,3%	6,4%	17,8%
II-06	7,7%	7,7%	18,7%	5,8%	4,0%	6,8%
III-06	8,7%	7,2%	21,0%	3,1%	6,2%	20,2%
IV-06	8,6%	7,5%	14,0%	4,2%	13,1%	16,6%
2006	8,5%	7,7%	18,7%	5,2%	7,4%	15,2%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a MacroSintesis.

Párrafo aparte merece el comportamiento de la Inversión. La inversión se desaceleró 4 puntos durante el último año, alcanzando un nivel de 23,6% con respecto al PBI.

Comportamiento de la inversión Millones de pesos 1993	2005	I Tr 06	II Tr 06	III Tr 06	IV Tr 06	2006
1-Producto Bruto Interno	\$ 304.764	\$ 298.696	\$ 338.244	\$ 337.742	\$ 347.454	\$ 330.534
Variación porcentual anual	9,2%	8,6%	7,7%	8,7%	8,6%	8,5%
2-Inversión Interna Bruta Fija	\$ 60.458	\$ 57.963	\$ 71.050	\$ 77.256	\$ 80.865	\$ 71.784
Variación % anual	22,7%	22,9%	18,7%	21,0%	14,0%	18,7%
Part. Relativa (% PBI)	19,8%	19,4%	21,0%	22,9%	23,3%	23,6%
2.1-Equipos durable prod.	\$ 23.073	\$ 22.333	\$ 26.077	\$ 29.808	\$ 31.206	\$ 27.356
Variación % anual	26,5%	24,3%	11,6%	23,3%	16,5%	18,6%
Part. Relativa (% PBI)	7,6%	7,5%	7,7%	8,8%	9,0%	9,0%
2.2-Construcción	\$ 37.388	\$ 35.630	\$ 44.973	\$ 47.448	\$ 49.659	\$ 44.428
Variación % anual	20,5%	22,1%	23,2%	19,6%	12,4%	18,8%
Part. Relativa (% PBI)	12,3%	11,9%	13,3%	14,0%	14,3%	14,6%

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

La Construcción creció 18,8% cuando el año anterior lo hacía al 20,5%. Por su parte, los Equipos durables de producción registraron una desaceleración muy fuerte (7,9 puntos).

Si bien la inversión se encuentra en un nivel récord, la fuerte desaceleración compromete a futuro la expansión de la actividad a tasas elevadas. El desafío inmediato es incrementar en por lo menos 2 puntos más la Inversión en Equipos y maquinarias con respecto al producto. Para lograr esto, el desafío de la política económica debe ser atenuar las incertidumbres que existen sobre el futuro. Principalmente se debe garantizar la oferta de energía. A su vez evitar que por los controles o acuerdos de precios se profundicen la distorsión de precios relativos. Por otra parte, se debe lograr un marco legal apropiado sobre accidentes de trabajo (Ley ART) para evitar costos eventuales para las empresas. Y por último, se debe prescindir de medidas de fuerte regulación al comercio.

Es decir se deben generar instituciones políticas y económicas que permitan impulsar la inversión y alentar el crecimiento sostenido.

Precios y Salarios

Los cambios realizados por el gobierno en el INDEC, durante el mes de enero, continuaron generando noticias durante los últimos días.

Los integrantes del Programa de Comparación Internacional (PCI) en América del Sur anunciaron su rechazo mediante un comunicado, que en su parte más saliente expresa lo siguiente:

“Como miembros de la comunidad estadística internacional y productores de datos oficiales queremos expresar nuestra alarma y preocupación por la decisión tomada por el ministro responsable del INDEC de reemplazar la directora del área, por alguien sin la experiencia ni los conocimientos necesarios. El reemplazo de la funcionaria, coincide también con la introducción de cambios metodológicos en el IPC que no están basados en criterios estadísticos o económicos establecidos internacionalmente sino en función de necesidades ajenas a los objetivos técnicos del IPC. Esto genera desconfianza adicional y daña la credibilidad no solamente del IPC argentino pero también de la integridad profesional de los miembros de la comunidad estadística internacional.

Solicitamos a las autoridades nacionales que tomen las medidas necesarias para recuperar la transparencia, independencia y confiabilidad estadística del INDEC.”

Esta declaración contiene la firma de coordinadores regionales y nacionales de Perú, Brasil, Ecuador, Paraguay, Bolivia y Uruguay.

A su vez, el delegado gremial Daniel Fazio de la Asociación de Trabajadores del Estado, denunció lo siguiente:

“Sabemos que están planchando los precios y que desde la Secretaría de Comercio Interior le han distribuido a comercio y empresas un listado con los precios que deben informar cuando pasan los encuestadores del Indec”

De ser cierta esta acusación es muy grave, dado que viola el art 10 de la Ley N° 17.622 que establece el “secreto estadístico”.

Si bien las autoridades del Poder Ejecutivo negaron enfáticamente todas estas acusaciones, ante la evidente sospecha de falta veracidad de los índices, lo más apropiado es que todos estos hechos se esclarezcan mediante una investigación judicial.

Por otra parte en el mes de marzo, se produjo dos situaciones no habituales con respecto a la divulgación de los distintos índices de precios:

1- Se adelantó la divulgación del índice IPC al día 4 de abril cuando en realidad estaba previsto para el día 9 del mismo mes.

2- Como consecuencia de lo anterior, se desdoblaron las publicaciones. Dado que el comportamiento de los índices IPIM e ICC se difundieron el día que estaba previsto originalmente (9 de abril). Hasta el cierre de este informe, las autoridades no explicaron los motivos que llevaron a modificar el cronograma original de divulgación.

En este contexto, las autoridades anunciaron un incremento de los precios medidos por el IPC (Índice de precios al consumidor) de 0,8% para el mes de marzo. Este incremento es inferior al registrado para el mismo mes del año anterior (1,2%). Por otra parte, se encuentra por debajo de lo proyectado por el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM-BCRA) que esperaba un crecimiento del orden del 1%.

INFLACION MARZO	Mensual	Acum 07	Anual	Acum. 01
NIVEL GENERAL	0,8%	2,2%	9,1%	95,5%
ALIMENTOS Y BEBIDAS	1,1%	3,8%	11,0%	132,8%
INDUMENTARIA	4,5%	0,4%	13,4%	143,8%
VIVIENDA Y SS. BASICOS	0,8%	2,1%	11,1%	61,8%
EQUIP. Y MANT. DEL HOGAR	1,1%	3,2%	9,4%	99,4%
ATENCIÓN MEDICA Y GTOS SALUD	0,7%	1,6%	6,1%	69,8%
TRANSPORTE Y COMUNICACIONES	0,5%	1,6%	5,6%	57,7%
ESPARCIAMIENTO	-3,1%	-2,1%	5,5%	106,1%
EDUCACION	1,6%	2,2%	11,3%	65,8%

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del Indec

El capítulo Alimentos y bebidas registró un crecimiento mensual de 1,1%. Con esta variación, por sexto mes consecutivo, este rubro se incrementa por encima del Nivel general.

Los principales incrementos se registraron en Productos de panificación (2,6%), Productos lácteos y huevos (2,5%), Aceites y grasas (1,9%) y Carnes (0,8%).

En el caso de los productos cárnicos, en un mes de fuerte crecimiento de los precios, llama la atención del informe del IPC el descenso del precio del kilo de Asado (-3,9%) y el de la Paleta (-0,5%). Por su parte, se incrementaron el valor de los siguientes cortes: Carne picada (4,2%), Bife angosto (2%), Cuadril (2,7%) y Nalga (0,5%).

Por el lado de los productos panificados, se observó que el precio de las Facturas se incrementó 4,8% y el del Pan 2,9%. De esta manera el kilo de Pan, según el Instituto, se comercializó a \$2,83 por kilo. Este valor resulta ser superior al establecido por el acuerdo de precios (\$2,50 por kilo).

En el caso de los lácteos el mayor incremento se registró en el Queso cuartirolo 10,8%, mientras que la docena de huevos subió 9,2%. Por otra parte, durante este mes el Filet de merluza se comercializó a \$14 por kilo. Es decir que registró un incremento mensual de 7,8%. De esta manera, se observa otro acuerdo de precio que no se respeta, dado que el compromiso empresario era de vender a \$10 el kilo.

En el capítulo Indumentaria se registró un fuerte incremento (4,5%), como consecuencia del cambio de temporada. En este caso, el incremento es inferior al ocurrido en marzo del 2006 (6,1%).

El capítulo Viviendas y servicios básicos se incrementó 0,8%. Dentro de este rubro, el precio de los Alquileres registró un incremento de 1,9%. De esta manera, la variación es levemente superior a lo ocurrido durante el mismo mes del año anterior (1,3%).

En el caso de la Educación se registró un incremento mensual de 1,6%. La variación es

muy inferior a la ocurrida durante el mismo del año pasado (9,5%).

Por el lado del Esparcimiento se observa una disminución igual a la ocurrida durante marzo de 2006 (-3,1%). Esta variación nos genera muchas dudas, dado que se produce luego de un bajo incremento de los precios en el mes de enero (1,8%) junto con una caída muy poco común de estos (-0,8%) en el mes de febrero (ver informe de febrero y marzo). En este capítulo, lo lógico era esperar un descenso muy inferior al que se produjo.

Un análisis aparte merece la divulgación del incremento de la Canasta Básica Alimentaria (CBA). En el comunicado de prensa del 4 de abril del 2006 se informó que subió 3,6%. Sin embargo, siete días después se divulgó que la variación fue levemente negativa (-0,2%). En este caso, las autoridades informaron oficialmente que el cambio se debió a un error de cálculo por parte de los empleados del INDEC.

Lamentablemente, el comportamiento de esta canasta, es difícil de corroborar porque el INDEC no divulga que alimentos componen este índice.

Esta canasta está compuesta por un conjunto de alimentos necesarios para completar los requerimientos calóricos y proteicos mínimos para que una familia no sea considerada indigente. En base a los precios de estos productos el INDEC calcula el valor de referencia, que luego de subsanado el error se ubica en \$427,81.

Teniendo en cuenta que los alimentos crecieron 1,1%, el incremento de 3,6% parecía inconsistente por lo alto. Ahora bien, la disminución en -0,2% nos parece lo mismo pero por lo bajo.

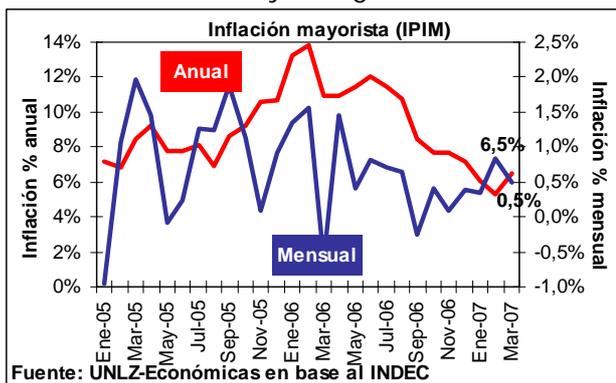
Por todo lo comentado en los párrafos anteriores, la credibilidad del índice IPC se encuentra seriamente dañada. Para revertir esto, a partir de ahora, el cálculo de la inflación para los próximos meses se debería realizar con la más absoluta transparencia. En lo inmediato, lo

más conveniente, es que se convoque a ex directivos del organismo para que actúen como veedores a la hora de determinar el cálculo de la variación de los precios.

Las estadísticas oficiales son de vital importancia para el análisis económico y social, por eso se las considera un bien público. Por este motivo, es el estado quien debe garantizar que la información sea veraz, libre, gratuita y de calidad. Por ahora, queda como aliciente que las dudas se concentran únicamente en el comportamiento de la inflación minorista y en la canasta básica.

La inflación mayorista (Índice de precios internos mayoristas-IPIM) fue de 0,5%.

Los productos nacionales se incrementaron 0,5% como consecuencia del incremento de 0,5% de los Productos primarios y de 0,5% de los Manufacturados y energía eléctrica.



Por su parte, los Productos importados registraron un incremento de 0,7%.

A partir de este comportamiento de los precios, la inflación anual se ubica en 6,5% cuando en marzo del año pasado era de 10,9%.

El ICC (Índice de costos de la construcción) se incrementó 0,8%. Esta variación es muy inferior a la registrada durante el mismo mes del año anterior (1,4%).

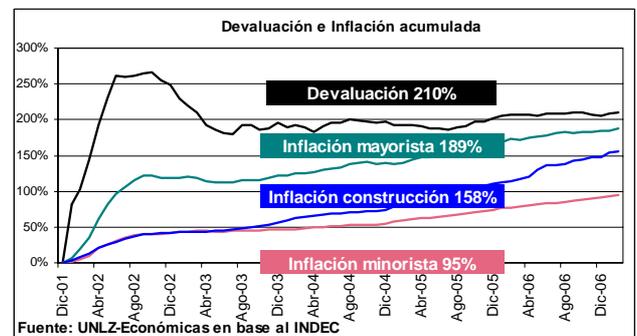
Este aumento de los costos de la construcción se explica por el incremento de 1,6% de los Materiales, de 0,8% de los Gastos generales mientras que el capítulo Mano de obra se mantuvo sin cambios significativos.

En términos anuales la inflación en este sector es de 18,4%. Esta variación se explica por el incremento de la Mano de obra (23,3%), Gastos generales (16,2%) y de los Materiales (14,8%).

Si bien se observa cierta desaceleración en la inflación anual en este sector, se encuentra todavía en niveles elevados.

Si analizamos el comportamiento de los distintos índices de precios desde la devaluación se observa lo siguiente:

- 1-La devaluación acumulada es de 210%.
- 2- La inflación mayorista es de 189%.
- 3- El costo de la construcción se incrementó 158%.
- 4- La inflación minorista es de 95%, en el caso de los alimentos el incremento es de 132,8%.



Analizando el comportamiento de los salarios en el mes de febrero se observa que, las remuneraciones de los empleados No registrados ("en negro") crecieron 2,6%, el Índice general 1,2%, los Registrados 0,9% y los del Sector público 0,9%. En esta oportunidad todos los sectores le ganaron a la inflación de este mes (0,3%).

Si tomamos como parámetro el poder adquisitivo desde diciembre de 2001 (salario nominal vs. inflación minorista) se observa un comportamiento muy dispar.

Los empleados Registrados, en promedio, tienen un poder adquisitivo 21,7% superior. En cambio, por el otro lado, se observa que los empleados que más perdieron fueron los trabajadores Públicos (-21,9%), luego los No registrados (-11%). Por último el Índice general se encuentra 2,2% por encima.

Fiscal

Los Recursos totales del sector público en febrero alcanzaron al suma de \$10.879 millones, lo que representa un incremento del 30%. Durante este mes se destaca el incremento de 125% de Otros recursos. Esta variación se debe al giro por anticipo de ganancias por \$1.000 millones que el Banco Central (BCRA) realizó hacia el Tesoro.

Por otro lado, los Gastos crecieron 39%, alcanzando la suma de \$8.911 millones. De esta manera, se observa que se repite un mayor crecimiento de las erogaciones con respecto a los ingresos fiscales.

En este contexto el Superávit primario fue de \$3.601 millones, lo que representa un incremento de apenas 3,3%. La variación debería haber sido muy superior teniendo en cuenta el fuerte incremento de los Recursos tributarios.

A su vez, se pagaron Intereses por \$1.881 millones. A partir de este dato el Resultado financiero fue de \$ 87 millones.

Si consideramos el primer bimestre, los Recursos tributarios se incrementaron 33%, alcanzando la suma de \$22.679 millones. Por su parte, el Gasto primario se incrementó 41%, alcanzando la suma de \$19.078 millones.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL	PRIMER BIMESTRE		Variación	
	2007	2006	MS	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	\$ 22.679	\$ 17.052	\$ 5.627	33%
Recursos tributarios	\$ 14.803	\$ 11.885	\$ 2.918	25%
Recursos Seguridad Social	\$ 5.845	\$ 4.264	\$ 1.581	37%
Otros recursos	\$ 2.031	\$ 903	\$ 1.128	125%
GASTOS PRIMARIOS	\$ 19.078	\$ 13.546	\$ 5.531	41%
Salarios	\$ 2.789	\$ 2.175	\$ 614	28%
Bienes y Servicios	\$ 1.040	\$ 689	\$ 351	51%
Seguridad Social	\$ 6.886	\$ 4.190	\$ 2.696	64%
Transferencias	\$ 5.265	\$ 4.076	\$ 1.189	29%
Al Sector privado	\$ 3.642	\$ 2.851	\$ 790	28%
A Provincias	\$ 862	\$ 650	\$ 212	33%
A Universidades nacionales	\$ 761	\$ 574	\$ 187	33%
Otros conceptos	\$ 299	\$ 187	\$ 112	60%
Gastos de capital	\$ 2.800	\$ 2.231	\$ 569	25%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	\$ 3.601	\$ 3.505	\$ 95	2,7%
INTERESES	\$ 2.749	\$ 1.963	\$ 787	40,1%
RESULTADO FINANCIERO	\$ 851	\$ 1.543	\$ -691	-44,8%

FUENTE: UNLZ-Económicas en base a datos del Mecon

El mayor incremento por el lado de las erogaciones se registra en Seguridad social, con una variación de 64% (\$2.696 millones).

Este comportamiento se explica, por los aumentos de las jubilaciones y por la moratoria previsional que incorpora a la seguridad social a personas con pocos aportes. Por otra parte, este sólo concepto explica el 48% del incremento total del Gasto primario.

Luego aparecen los incrementos en Bienes y servicios (51%), Transferencias (29%) y Salarios (28%).

De esta manera se alcanza un Superávit primario de \$3.601 millones, lo que representa un incremento de 2,7% (\$ 95 millones) con respecto al mismo período anterior.

El Resultado financiero es de \$ 851 millones, lo que significa un fuerte descenso de (-44,8%).

Si bien el resultado fiscal continúa siendo elevado, durante el presente año el gobierno debería atenuar la expansión del gasto para consolidar el Superávit primario. Esto a su vez, tendría como efecto colateral positivo disminuir las presiones inflacionarias.

Lamentablemente consideramos que en un año electoral esto no será posible, por lo que consideramos que es una variable a seguir con mucha atención.

La Recaudación tributaria de marzo fue de \$ 13.943 millones, lo que significa un fuerte incremento (33,6%). El 68% de esta variación se explica por IVA, Ganancias, Contribuciones patronales y Retenciones a las exportaciones.

De esta manera, durante el primer trimestre ingresaron al fisco \$ 41.835 millones. Este valor se encuentra 30,4% por encima del mismo período del año anterior.



Fuente: UNLZ-Económicas en base al Mecon

Monetario

En el mercado monetario, lo más destacable del mes de marzo, es que se observa que los depósitos del Sector privado vienen acelerando sus tasas de crecimiento desde principio del 2006. En este caso, la mayor recuperación se observa en los Depósitos a plazos fijos. Por el otro lado, los Créditos al sector privado continúan creciendo a tasas elevadas, en los últimos doce meses se observa una fuerte recuperación de los Créditos hipotecarios.

En el caso de los Depósitos totales (privados más públicos) alcanzaron la suma de \$174.190 millones en febrero. De esta manera registran un crecimiento mensual de 1,1% (\$1.888 millones) y en términos anuales 26,3% (\$36.310 millones).

Los Depósitos totales de sector privado, crecieron \$3.009 millones (1,2%) en términos mensuales.

La mayor expansión mensual en pesos, por tercer mes consecutivo se encuentra en los Depósitos a plazos fijos. Estas operaciones se incrementaron en 2,1% (\$1.059 millones), las Cajas de ahorro en 1,1% (\$288 millones) y luego las Cuentas corrientes 0,7% (\$189 millones).

En la comparación anual los Depósitos al sector privado registraron un fuerte crecimiento (25,2%). A partir de este dato, se observa una cierta aceleración en las tasas de crecimiento desde marzo del 2006.

FECHA	DEPOSITOS SECTOR PRIVADO						
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Otros	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
Ene-06	99.662	88.734	22.947	5.862	21.352	38.573	3.588
Feb-06	101.200	89.875	23.021	5.896	21.355	39.603	3.691
Mar-06	102.105	90.612	23.213	5.884	21.285	40.230	3.736
Abr-06	104.262	92.425	23.899	6.087	21.409	41.030	3.859
May-06	106.325	93.990	24.638	6.043	21.641	41.667	4.040
Jun-06	108.183	95.416	24.557	6.012	22.232	42.615	4.145
Jul-06	110.349	97.209	24.021	6.010	24.346	42.832	4.263
Ago-06	112.606	98.592	24.525	6.007	23.488	44.572	4.562
Sep-06	114.313	99.641	24.728	6.016	22.966	45.932	4.733
Oct-06	116.261	101.166	25.262	6.087	23.520	46.298	4.872
Nov-06	118.036	102.814	25.940	6.256	23.514	47.105	4.949
Dic-06	120.776	105.725	27.032	6.305	25.066	47.321	4.919
Ene-07	123.273	107.909	27.463	6.089	25.319	49.037	4.980
Feb-07	126.281	110.404	27.942	6.226	25.621	50.612	5.117
Mar-07	127.642	111.921	28.131	6.209	26.910	51.671	5.136
Var Mens	1.561	1.517	189	19	288	1.059	18
Var Anual	25.737	21.308	4.918	325	4.625	11.441	1.399

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

Las operaciones que más crecen son los Depósitos a plazo fijo (28,4%), luego aparecen

los Depósitos en caja de ahorro (21,7%) y las Cuentas corrientes (21,2%).

Los Depósitos totales del Sector público, alcanzan la suma de \$46.348 millones. De esta manera, registran un crecimiento mensual de 0,7% (\$337 millones) y en términos anuales de 29,6% (\$10.573 millones).

Los Créditos totales (privados más públicos) en marzo crecieron en términos mensuales 1,8%, de esta manera alcanzan a la suma de \$90.629 millones.

Los Créditos del sector privado se expandieron 2,1% (\$1.633 millones), de esta manera el stock alcanza a la suma de \$78.223 millones.

Entre las líneas que más crecen, en pesos, se encuentran en los Préstamos personales (3,7%), Prendarios (3,2%) y Hipotecarios (2,5%).

En términos anuales, la variación de los Créditos totales al sector privado fue de 39,6%. En este caso la mayor variación, para las operaciones en pesos, ocurrió nuevamente en los Préstamos personales (77,3%).

Luego aparecen los Prendarios (55,7%), Tarjetas (35,6%), Adelantos (32,3%), Documentos (30,3%) y los Hipotecarios (21,1%). Estos últimos, vienen acelerando sus tasas de crecimiento fuertemente desde marzo del año pasado.

FECHA	PRESTAMOS AL SECTOR PRIVADO							
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adelantos	Documentos	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Tarjetas
Ene-06	53.921	46.821	8.264	10.903	8.865	2.394	7.595	5.494
Feb-06	54.836	47.540	8.426	10.901	8.717	2.491	7.855	5.591
Mar-06	56.017	48.247	8.390	11.021	8.726	2.575	8.192	5.770
Abr-06	57.376	48.994	8.210	11.266	8.837	2.681	8.594	5.861
May-06	59.323	50.304	8.708	11.271	8.865	2.807	8.972	6.127
Jun-06	61.669	52.191	9.475	11.464	8.979	2.938	9.385	6.460
Jul-06	63.594	53.741	10.118	11.800	9.136	2.973	9.857	6.203
Ago-06	65.356	55.132	10.274	12.142	9.325	3.092	10.508	6.149
Sep-06	67.491	56.854	10.409	12.605	9.394	3.223	11.102	6.425
Oct-06	69.965	58.985	10.852	13.096	9.606	3.360	11.781	6.594
Nov-06	72.150	60.963	11.294	13.452	9.821	3.503	12.522	6.802
Dic-06	74.219	62.981	11.570	14.009	9.852	3.648	13.010	7.284
Ene-07	75.246	63.676	11.101	14.268	10.090	3.769	13.408	7.513
Feb-07	76.590	64.553	10.978	14.165	10.321	3.885	14.001	7.735
Mar-07	78.223	65.898	11.087	14.357	10.574	4.008	14.526	7.824
Var Mens	1.633	1.336	119	192	253	124	525	89
Var Anual	22.295	17.642	2.707	3.336	1.846	1.433	6.333	2.054

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

La Base monetaria se incrementó 1,9% (\$1.457 millones) durante el último mes. De esta manera alcanza a la suma de \$78.363 millones.

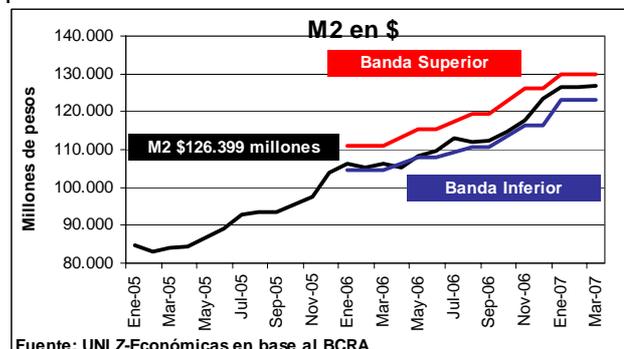
Si observamos el comportamiento mensual, el componente que más crece es el Circulante en Bancos (3,8%), la Cuenta corriente en el BCRA (3,3%) y por último el Circulante en poder del público (1,2%).

FECHA	BASE MONETARIA (M\$)			Total BM
	Circulante Público	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	
Ene-06	42.717	4.419	12.218	59.355
Feb-06	42.259	4.384	11.783	58.426
Mar-06	42.222	4.355	11.914	58.490
Abr-06	42.610	4.678	12.941	60.229
May-06	42.955	4.487	13.663	61.105
Jun-06	43.870	4.728	14.128	62.726
Jul-06	46.006	4.722	14.406	65.135
Ago-06	46.354	4.469	16.445	67.267
Sep-06	46.730	4.171	18.259	69.160
Oct-06	47.337	4.283	18.554	70.174
Nov-06	47.850	4.398	19.595	71.843
Dic-06	50.955	5.203	20.667	76.825
Ene-07	52.739	4.810	20.513	78.063
Feb-07	52.629	4.704	19.573	76.906
Mar-07	53.251	4.885	20.227	78.363
Var Mens	622	180	654	1.457
Var Anual	11.029	530	8.313	19.873

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

En términos anuales, la expansión de la Base monetaria, es de 34% (\$19.873 millones). En este caso, la Cta Cte en el BCRA crece 70% (\$8.313 millones), Circulante en poder del público 26% (\$11.029 millones) y por último Circulante en bancos 12% (\$180 millones).

El programa monetario establece el agregado monetario M2 como variable objetivo de la política monetaria.



Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Para el mes de marzo, el M2 en promedio alcanzó la suma de \$126.708 millones, encontrándose entre las bandas establecidas por el programa monetario. En términos mensuales se registra una variación mensual de 0,3% (332 millones). En cambio, la variación anual es de 19% (\$20.544 millones).

De esta manera, a partir del comportamiento del M2 y del Circulante en poder del público, se observa que la política monetaria es menos expansiva con respecto a lo que sucedía un año atrás.

Este comportamiento es positivo, porque en parte ayuda atenuar las presiones inflacionarias. De todas maneras, una tasa de crecimiento anual del 26% en el caso del Circulante en poder del público y del 19% en el M2 nos parece muy alta, teniendo en cuenta que la economía se encuentra creciendo al 8,5%.



Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA

Las Reservas, en términos promedios, durante el mes de febrero alcanzaron la suma de US\$ 35.876 millones. Este stock representa un incremento mensual de 5% (US\$ 1.650 millones). Y en términos anuales, la expansión es de 72% (US\$ 15.003 millones).

En cambio al 30 de marzo el stock es de US\$ 36.849 millones. Este valor es 31,2% superior a la cantidad de dólares que tenía el BCRA antes del pago al FMI. Este comportamiento se debe a que durante el 2006 las Reservas se incrementaron en promedio US\$ 54 millones por día, mientras que para lo que va de este año el valor es de US\$ 75 millones. De esta manera también se observa que, para mantener el tipo de cambio en estos niveles, el BCRA tiene que adquirir en estos momentos una mayor cantidad de dólares con respecto al año pasado.

TASAS	Mar 07	Feb 07	Ene 07	Díc 06
PLAZO FIJO				
En pesos				
30 días	7,19	6,99	7,42	7,06
60 días o más	7,93	8,00	7,78	7,86
BADLAR Total (+ de \$1 M.30-35 días)	7,46	7,13	7,75	7,91
BADLAR Bcos Priv. (+ de \$1 M.30-35 días)	8,29	7,95	9,20	9,80
En dólares				
30 días	1,01	1,08	1,10	0,95
60 días o más	1,99	2,02	1,63	1,92
BADLAR Total (+ de \$1 M.30-35 días)	0,85	0,88	0,82	0,93
BADLAR Bcos Priv. (+ de \$1 M.30-35 días)	2,47	2,54	3,06	2,99
PRESTAMOS SECTOR PRIVADO				
En pesos				
Adelantos ctas ctes	16,77	16,16	16,34	16,45
Documentos a sola firma	12,97	12,84	12,68	12,90
Hipotecarios	10,95	11,01	11,11	11,75
Préndidos	9,72	9,51	8,12	10,84
Personales	24,91	24,81	24,90	24,56
Tarjetas de créditos	s/d	25,90	26,12	25,93

FUENTE: UNLZ-Económicas en base a datos del BCRA

Externo

Las exportaciones en el mes de febrero alcanzaron la suma de US\$ 3.511 millones, esto significa un crecimiento de 14% con respecto a igual mes del año anterior. Esta variación se debe a un incremento conjunto de precios y cantidades (10% y 4% respectivamente).

Las importaciones se incrementaron en un 20%, alcanzando la suma de US\$ 2.791 millones. Este incremento se explica por un crecimiento de 18% de las cantidades y el resto por precio.

En consecuencia se produjo un superávit de balanza comercial de US\$ 720 millones. Este resultado es un 3% inferior al del mismo mes del año anterior. Por otra parte, se encuentra por debajo de los US\$ 774 millones que esperaba el mercado (REM-BCRA).

Si consideramos el acumulado de los últimos doce meses, el superávit comercial es de US\$ 11.969 millones.

De esta manera durante el primer bimestre las exportaciones alcanzaron la suma de US\$ 6.879 millones. Este valor es 10% superior al del mismo período del año anterior. Esta variación se explica por un aumento de los precios de 9% y de las cantidades de 1%.

EXPORTACIONES (millones de dólares)	PRIMER BIMESTRE				
	2006		2007		Var. %
TOTAL	US\$ 6.230	100%	US\$ 6.879	100%	
Productos Primarios	US\$ 1.137	18%	US\$ 1.213	18%	7%
MOA	US\$ 2.152	35%	US\$ 2.329	34%	8%
MOI	US\$ 1.741	28%	US\$ 2.272	33%	30%
Combustibles y Energía	US\$ 1.200	19%	US\$ 1.066	15%	-11%

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

Para el período bajo consideración, se observa que todos los rubros se incrementaron a excepción de Combustibles y energía.

Se destaca el incremento de 30% (24% por cantidad y el resto por precio) de las exportaciones de las Manufacturas de origen industrial (MOI). A su vez, este rubro incrementó en 5 puntos (de 28% a 33%) la

participación sobre el total de las ventas externas.

Las Manufacturas de origen agropecuarios (MOA) y los Productos primarios se incrementaron por mayores precios (14% y 21% respectivamente) dado que las cantidades exportadas disminuyeron.

Por su parte, el descenso de las exportaciones de Combustibles y energía se explica por una disminución conjunta de precios (-6%) y de cantidades vendidas (-5%).

De esta manera, se observa que se mantiene la tendencia del año pasado, el crecimiento de las exportaciones se encuentra impulsado por los precios más que por mayores volúmenes vendidos al exterior.

Las importaciones se incrementaron 23%, alcanzando la suma de US\$ 5.741 millones. En este caso se explica 22% por mayores cantidades compradas y 1% por precios más elevados.

IMPORTACIONES (millones de dólares)	PRIMER BIMESTRE				
	2006		2007		Var. %
TOTAL	US\$ 4.649	100%	US\$ 5.741	100%	
Bienes de Capital	US\$ 1.078	23%	US\$ 1.422	25%	32%
Bienes Intermedios	US\$ 1.725	37%	US\$ 2.119	37%	23%
Comb. y lubricantes	US\$ 199	4%	US\$ 203	4%	2%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 775	17%	US\$ 947	16%	22%
Bienes de consumo	US\$ 533	11%	US\$ 669	12%	26%
Automotores	US\$ 321	7%	US\$ 364	6%	13%
Resto	US\$ 18	0%	US\$ 17	0%	-6%

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

Por la incidencia relativa que tienen sobre el total se destacan las compras de Bienes intermedios, de Capital y Piezas para bienes de capital.

Las compras de Bienes intermedios se incrementaron 23%, destacándose la adquisición de protos de soja, funguicidas, insecticidas y herbicidas para la agroindustria.

Por el lado de los Bienes de capital el incremento fue de 32%. En este caso sobresalen las compras de celulares, tranvías, grupos electrógenos, barcos de factoría y transformadores.

Por su parte, las importaciones de Piezas para bienes de capital se incrementaron 22% por las compras de partes y accesorios de carrocerías, motores de émbolo y sus parte, cajas de cambio,

neumáticos principalmente provenientes de Brasil.

Luego aparecen las compras de Bienes de consumo que crecieron 26% y en este caso de destacan las compras de motos y medicamentos.

De esta manera, se alcanza un saldo positivo de US\$ 1.138 millones. Este valor es 28% inferior al registrado durante el mismo período del año pasado.

ZONAS ECONÓMICAS	PRIMER BIMESTRE				
	EXPO		IMPO	BC	
TOTAL	US\$ 6.879	100%	US\$ 5.741	100%	US\$ 1.138
Mercosur	US\$ 1.679	24%	US\$ 2.089	36%	-2778
Chile	US\$ 669	10%	US\$ 97	2%	572
Resto Aladi	US\$ 505	7%	US\$ 80	1%	425
Nafta	US\$ 848	12%	US\$ 950	17%	-102
Unión Europea	US\$ 1.223	18%	US\$ 1.051	18%	172
Asean	US\$ 836	12%	US\$ 1.068	19%	-232
Medio Oriente	US\$ 133	2%	US\$ 19	0%	114
MAGREB y Egipto	US\$ 192	3%	US\$ 3	0%	-98%
Resto	US\$ 795	12%	US\$ 383	7%	412

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

El principal destino de las exportaciones continúa siendo el MERCOSUR y en segundo lugar aparece la Unión Europea.

Por el lado de las importaciones, los principales proveedores son el MERCOSUR, Asean compuesto por Corea, China y Japón y luego viene al Unión Europea. El MERCOSUR es la única zona económica que presenta déficit.

Por otra parte, se dieron a conocer los datos de la Balanza de pagos del año pasado. Durante este año se registró un crecimiento de las reservas de US\$ 3.531 millones con respecto al 2005.

El saldo positivo de la Cuenta corriente registró un crecimiento de 43% con respecto durante el año pasado. Este comportamiento se explica básicamente por el incremento del superávit de la balanza comercial US\$ 927 millones y por el fuerte descenso del déficit de la cuenta servicios US\$ 305 millones. Por el lado de los servicios, el fuerte descenso se explica fundamentalmente por los ingresos de divisas de la cuenta Viajes (turismo) por US\$ 3.309 millones. Esto significa un crecimiento de US\$ 580 millones.

BALANZA DE PAGOS (millones de US\$)	2005	2006				
	Total	1 Trim	2 Trim	3 Trim	4 Trim	Total
CUENTA CORRIENTE	5.625	1.140	2.517	1.853	2.544	8.054
Mercancia	13.049	2.812	4.126	3.286	3.752	13.976
Exportaciones	40.352	9.854	11.984	12.161	12.570	46.569
Importaciones	27.303	7.042	7.858	8.875	8.818	32.593
Servicios	-1.362	-302	-345	-373	-37	-1.057
Rentas por inversión	-6.628	-1.488	-1.390	-1.212	-1.319	-5.409
Utilidades y dividendos	-3.232	-1.109	-1.088	-957	-1.075	-4.229
Intereses	-3.351	-368	-287	-243	-234	-1.132
Otras	-45	-11	-15	-12	-10	-48
Transferencias corrientes	565	118	126	152	148	544
CUENTA CAP. Y FCIERA	3.012	-8.492	786	1.007	1.069	-5.630
Cuenta Capital	88	11	41	46	4	102
Cuenta Financiera	2.924	-8.503	745	961	1.065	-5.732
Sector Bancario	-4.332	-9.704	-583	389	-526	-10.424
BCRA	-2.898	-10.003	-301	404	-403	-10.303
Otras entidades financieras	-1.434	299	-282	-15	-123	-121
Sector Público No Financiero	3.413	928	1.158	-203	1.409	3.292
Gobierno Nacional	3.387	969	1.236	-36	895	3.064
Gobierno Locales	286	9	-23	5	514	505
Empresas y otros	-259	-50	-54	-172	0	-276
Sector Privado No Financiero	3.843	273	170	775	182	1.400
Errores y Omisiones Netos	218	720	541	-331	177	1.107
VAR. RESERVAS	8.855	-6.632	3.844	2.529	3.790	3.531

FUENTE: UNLZ-Económicas en base a datos del Mecan

El descenso en el déficit de Rentas por inversión, en el concepto Intereses, obedece a los menores pagos que se deben realizar luego del canje de la deuda y porque ya no hay pagos que realizar al FMI.

Por otra parte, el coeficiente "renta de la inversión sobre exportaciones de bienes" disminuyó de manera significativa con respecto a la década pasada. Este indicador se encontraba en valores superiores al 30% durante la década pasada y hoy se encuentra en torno al 12%. Esta disminución, se debió al crecimiento de las exportaciones y a la reducción del egreso neto de la cuenta intereses por la renegociación de la deuda.

Por el lado de la Cuenta capital se observa que salieron divisas por US\$ 5.630 millones. El factor determinante de este comportamiento fue el pago anticipado de la deuda al FMI.

Por el lado de la Cuenta financiera se observa una fuerte contracción en los ingresos de capitales al Sector privado no financiero (Endeudamiento, Inversiones en cartera y directas). En el caso de la Inversión extranjera directa (IED) se produjo un descenso de 3,4% con respecto al 2005. Este comportamiento se explica porque los inversores extranjeros no observan todavía reglas claras hacia el futuro.

MARCOS OCHOA (ECONOMISTA)
Instituto de Investigaciones Económicas