



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Septiembre 2006

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

La Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Lomas de Zamora (FCE-UNLZ), da inicio con el documento adjunto, al primer “ **Reporte Macroeconómico - Septiembre/2006** ”, en él transitaremos mensualmente la evolución de las variables económicas mas importantes de nuestro país.

Su elaboración se encuentra a cargo de un grupo de docentes de nuestra Casa de Altos Estudios, siendo su referente técnico, el Licenciado Marcos Ochoa. Asimismo, es nuestra aspiración, desarrollar una base de datos referida a temas económico-sociales, que será puesta a disposición de la comunidad para su consulta. Esto lo iremos desarrollando con el correr del tiempo.

De todos modos en el informe citado se puede apreciar, una serie de cuadros cuya fuente es FCE-UNLZ. Entre nuestros anhelos, se encuentra la realización de diversos trabajos de campo –tanto en el sector público como privado- cuyo punto de referencia incuestionable será la región en la cual nos encontramos insertos.

Como no podría ser de otra manera nuestros escritos, además de hacer una descripción de la realidad económica, se ocupan de fijar posición con respecto al grado de sustentabilidad que las distintas medidas de Gobierno tendrán en el futuro. Como se ve, el desafío es interesante.

Muchos profesores de la casa irán volcando sus puntos de vista. Es sumamente importante que la Universidad Pública ocupe este lugar, en gran parte utilizado por Consultoras y / o Universidades Privadas. No cabe duda de que Universidades como la nuestra ajustaran con absoluto rigor académico sus posiciones, prescindiendo de todo tipo de intereses, aún los de carácter ideológico. En la dinámica que iniciamos hoy nos veremos obligados a someter cada uno de los análisis al rigor implacable de la realidad.

Seguramente descubrirán que en ciertos puntos existen disidencias. No lo debemos ver como un problema sino como una consecuencia lógica de la Democracia con la que manejamos cada uno de nuestros actos. Yendo a las partes específicas, nos parece necesario resaltar los siguientes puntos:

1. La economía nacional lleva 43 meses consecutivos de crecimiento. Al mismo tiempo la actividad se halla un 11.3% por encima del pico máximo de junio de 1998.
2. La inflación acumulada en el período enero – agosto es del 6.1% en tanto que en igual período del año pasado se registraba una inflación del 7.7%.
3. Parte del éxito señalado en el punto anterior se atribuye a la regulación de precios. Al respecto se opina que el Gobierno debería ir flexibilizando esta política en forma gradual para evitar ajustes bruscos.
4. En el plano fiscal se observa que en los primeros 7 meses del año el superávit primario creció un 9.3 % con relación a igual período del año pasado.
5. En cuanto al manejo monetario se señala que prácticamente se han recuperado las reservas destinadas al pago anticipado al Fondo Monetario Internacional.
6. En el sector externo se señala que en período comprendido entre el 1 de agosto de 2005 y el 31 de julio de 2006 el superávit de la balanza comercial se mantiene en niveles elevados (US\$ 11.525 millones)

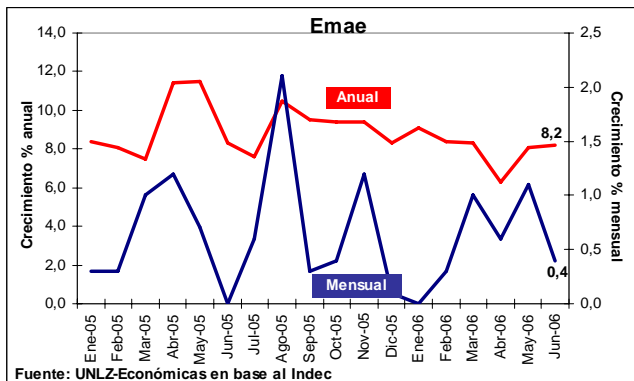
Finalmente queremos destacar, que tanto el presente reporte como los futuros, que requieran algún tipo de aclaración o comentario, los lectores podrán realizarlos al correo infomacro@economicas.unlz.edu.ar Esperamos que esta nueva actividad permita acrecentar el prestigio de nuestra Facultad.

Dr. Juan Carlos Latrichano
Vicedecano

Dr. Alejandro Kuruc
Decano

Actividad Económica

El índice EMAE (Estimador mensual de actividad económica-PBI mensual), registró en junio una expansión de 8,2% en términos anuales, de esta manera acumula 43 meses de crecimiento real consecutivos. Si en cambio, se compara con respecto al mes anterior la expansión es de 0,4%.



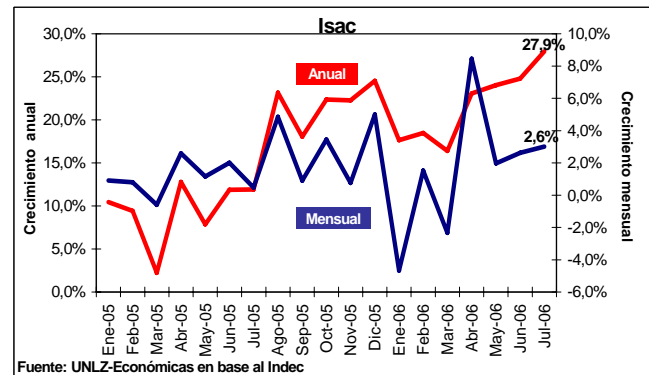
Con este dato, la actividad se encuentra un 11,3% por encima del pico máximo alcanzado en junio de 1998.

Si consideramos el primer semestre, la actividad económica acumula un crecimiento de 8%. Expansión fuerte, pero algo menor si se la compara con el mismo período del año pasado cuando había alcanzado al 9,2%.

De esta manera, a partir de las altas tasas de crecimiento en términos anuales de los últimos dos meses (superior al 8%), se espera una desaceleración más suave a lo que se preveía originalmente.

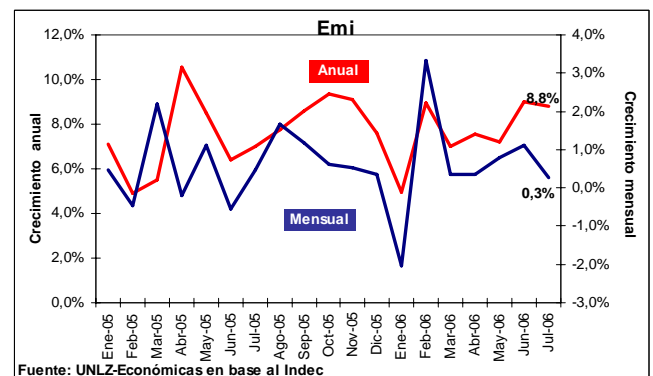
Los datos divulgados para el mes de julio también son alentadores.

El índice ISAC (Indicador Sintético de la Construcción) durante el mes de julio, alcanzó un valor record histórico de actividad. La construcción se encuentra un 20,6% por encima con respecto a su punto máximo anterior (agosto de 1998). Mientras que la expansión anual en este sector es de 27,9%, la mensual es de 2,6% (desestacionalizada).



Si consideramos los siete primeros meses el crecimiento es de 21,7% con respecto a igual período del año anterior, expansión muy superior a la registrada durante el 2005 (8,2%).

La actividad se encuentra impulsada por las obras públicas y por las obras destinadas a viviendas, fábricas y emprendimientos turísticos. Por el lado del EMI (Estimador Mensual Industrial). Se observa que la actividad se mantiene firme.



La actividad en este sector registró un crecimiento anual en julio 8,8% mientras que, en términos mensuales fue de 0,3% (para la serie desestacionalizada).

Si consideramos el acumulado para el período enero-julio, el crecimiento es de 7,6% (medio punto superior al año pasado).

La industria automotriz y los minerales no metálicos (vinculados a la construcción) impulsan la actividad industrial.

La producción de automotores en julio creció 33,9% con respecto a igual mes del año anterior. Si consideramos el acumulado del año la expansión es de 26%, con respecto a los siete

primeros meses del 2005. Los distintos segmentos vinculados a la construcción, se expandieron 13,6% y 17,9% respectivamente para los mismos períodos considerados anteriormente.

El desagregado de la UCI (Utilización de capacidad instalada) en la industria, nos muestra que cinco sectores se encuentran por encima del Nivel general y con una muy elevada utilización de planta.

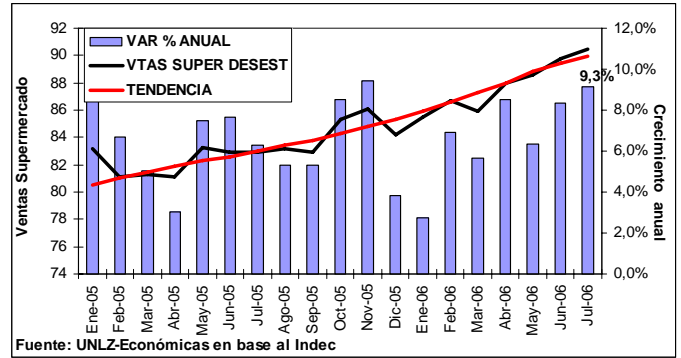
UCI EN % POR SECTOR JULIO	
Industrias metálicas básicas	93,3
Refinación del petróleo	93,0
Productos textiles	87,4
Papel y cartón	78,5
Sustancias y productos químicos	77,3
NIVEL GENERAL	72,7
Productos alimentos y bebidas	72,3
Edición e impresión	70,3
Productos del tabaco	67,3
Caucho y plástico	67,1
Metalmecánica excl. Industria automotriz	65,0
Minerales no metálicos	62,1
Vehículos automotores	55,1

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

De todas maneras luce como alentador que uno de los sectores que impulsa la industria en estos momentos, como Minerales no metálicos (ligado al sector construcción), se encuentra lejos de agotar sus posibilidades de crecimiento. Por el contrario, en el caso particular de la industria automotriz, algunos analistas del sector consideran que parte de la capacidad ociosa no estaría en condiciones de producir.

Por el lado del consumo, las ventas de los supermercados registraron un crecimiento mensual de 0,8% y de 9,3% en términos

anuales. En este último caso, se registra la mayor variación en el año.

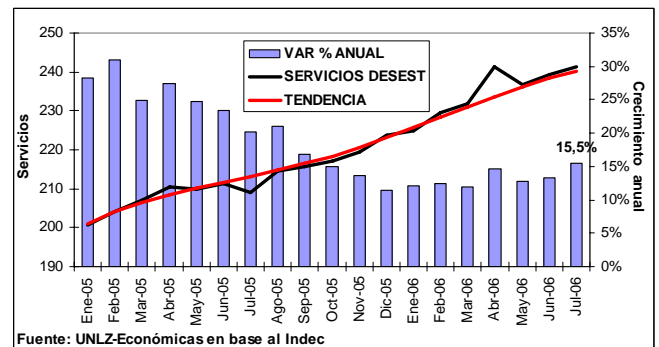


Las ventas en el sector alcanzaron la suma de \$2.102,2 millones en términos corrientes, lo que significa un crecimiento anual de 15,5%.

En el caso de los Centros de compras (Shopping) las ventas se incrementaron 0,1% mensual y 5,5% en términos anuales, en este último caso se registra el menor crecimiento del año. Las ventas a pesos corrientes alcanzaron la suma de \$428 millones, lo cual representa un incremento de 16,3%.

El consumo de los servicios públicos registró un incremento anual de 15,5% en julio (la mayor tasa de este año) y 0,8% con respecto al mes anterior.

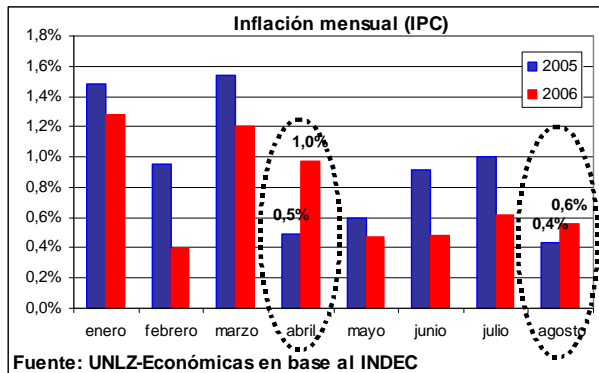
El crecimiento anual se encuentra impulsado por el sector comunicaciones en general (23,9%) y en particular por la telefonía celular (22,2%). El otro motor de crecimiento del índice fue los peajes, que en términos anuales crecieron 13,5%.



Con este comportamiento, en el acumulado del año los servicios públicos registraron un crecimiento acumulado de 13,3%.

Precios y Salarios

La inflación mensual de agosto medida por IPC (Índice de precios al consumidor), fue de 0,6%.



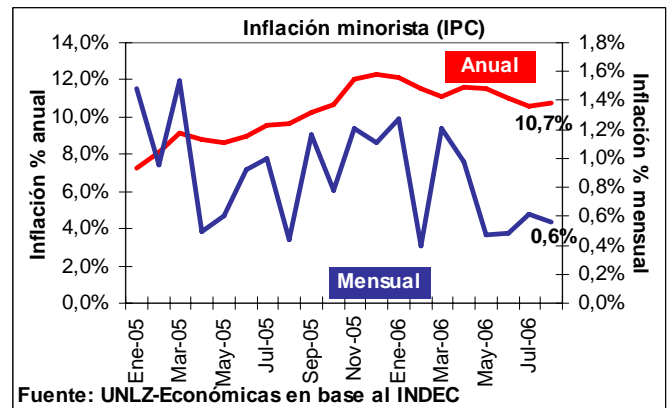
De esta manera, en lo que va del año, se registra por segunda vez una inflación mensual superior a la del año pasado.

Entre los rubros que más crecieron se encuentran los Alimentos (0,8%), las cuotas de los colegios privados (3,2%) y de las medicinas prepagas (2,5%). A su vez, se registraron incrementos en el valor de los alquileres (1,3%) y del Transporte (0,7%). Esto último, por las mayores tarifas en los taxis, en micro de larga distancia y en pasajes aéreos.

Los únicos rubros que disminuyeron fueron la indumentaria y esparcimiento (ambos -0,8%). En el caso de la ropa el descenso se explica por la liquidación por finalizar la temporada de invierno. Y en el otro caso, por el fin de las vacaciones de invierno.

Si consideramos el comportamiento de los precios desde enero, la inflación es de 6,1%. Este comportamiento es positivo dado que para el mismo período del año pasado los precios se habían incrementado 7,7%.

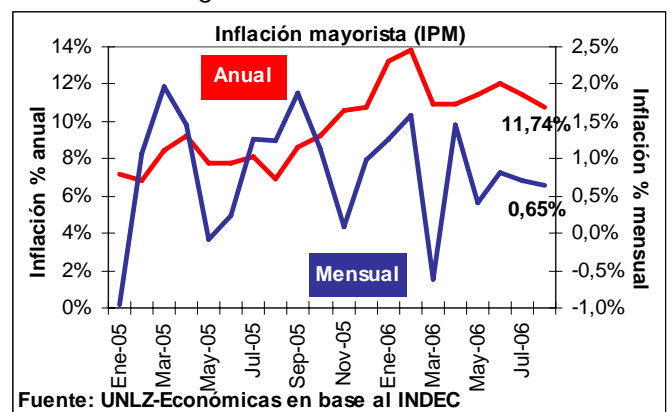
Otro dato alentador, en el corto plazo, es que por los "acuerdos de precios" y por el congelamiento de las tarifas de los servicios públicos la inflación anual se desaceleró. A fines del 2005 se encontraba en el orden del 12% y hoy se ubica en 10,7%.



Sin embargo, este comportamiento positivo nos genera muchas dudas a mediano plazo. Es de esperar, que los precios regulados en algún momento se reacomoden. Si el gobierno insiste en esta política hacia el futuro agravará las cosas, y finalmente se puede desembocar en ajustes bruscos.

Para evitar esto, el gobierno debería avanzar hacia una cierta flexibilización en los "acuerdos de precios". Debería salir de manera gradual del virtual congelamiento de las tarifas de los servicios públicos, especialmente para los sectores de mayores ingresos.

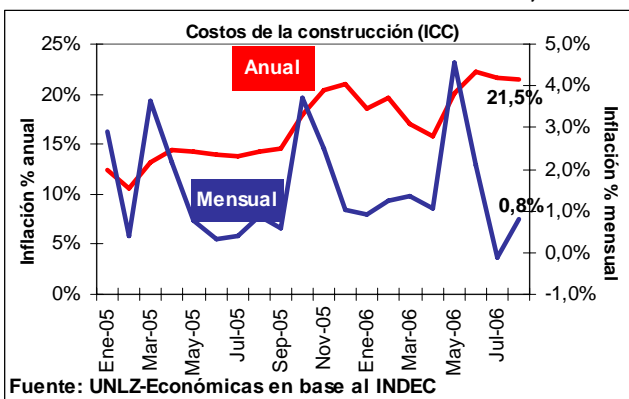
La inflación mensual medida por IPIM (Índice de precios internos al por mayor) fue de 0,65%. Los precios de los Productos nacionales se incrementaron 0,7%, impulsados por el incremento de 0,4% en los valores de los Productos primarios y de 0,8% en los bienes Manufacturados y energía eléctrica. Por otra parte, los Productos importados se mantuvieron sin cambios significativos.



A partir de este dato, se registra una inflación anual en agosto de 10,8%, significativamente menor a la que existía en diciembre del año pasado (13,2%).

El ICC (Índice de Costo de la Construcción) registró un crecimiento de 0,8%. Este incremento se explica por los mayores costos en Mano de obra (1%), en Materiales (0,7%) y en Gastos Generales (0,8%).

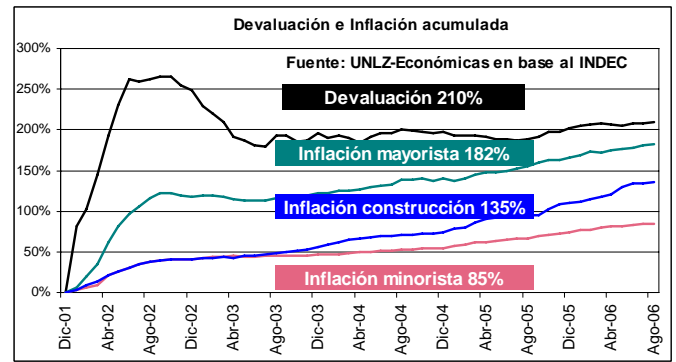
En este último rubro se incluye los elementos que no son específicamente materiales ni mano de obra directamente incorporados a la ejecución de obra (Ej. Alquiler de andamios, camión volcador, retroexcavadoras, etc).



Con este dato de agosto, la inflación anual en la construcción se ubica en 21,5% levemente por encima a la registrada en diciembre del año pasado (21%).

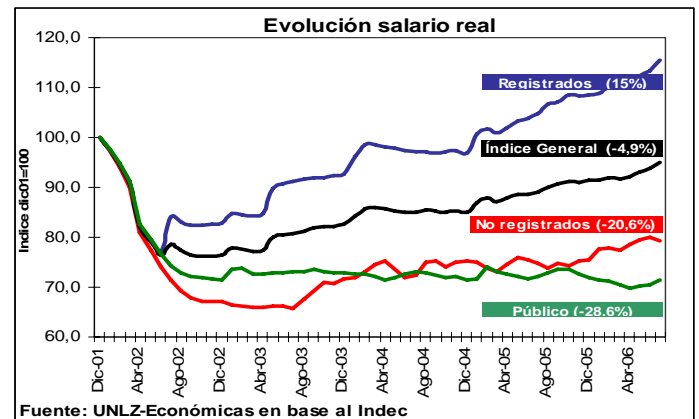
Un punto interesante, es analizar el comportamiento del tipo de cambio y de los precios a agosto de este año con respecto a diciembre del 2001. De esta comparación, se observa lo siguiente:

- 1- La devaluación acumulada del tipo de cambio es de 210% aproximadamente.
- 2- La inflación mayorista es de 182%.
- 3- El costo de la construcción se incrementó 135%.
- 4- La inflación minorista es de 85%, en el caso de los alimentos el incremento es superior al 110%.



Analizando el comportamiento de los salarios en el mes de julio se observa que, las remuneraciones de los empleados registrados crecieron 2,4%, los públicos 2% y el índice general 1,9%. En cambio, los empleados no registrados ("en negro") disminuyeron muy levemente (-0,1%). A excepción de este último caso, los demás sectores le ganan a la inflación (0,6%).

Si analizamos el comportamiento anual, los salarios registrados se expandieron 22%, el índice general 18%, los no registrados 17% y los públicos en 9%. A excepción de este último sector, los demás sectores le ganan a la inflación anual (10,6%).



Si tomamos como parámetro el salario en poder adquisitivo desde diciembre del 2001 (salario nominal vs. inflación minorista), también se observa un comportamiento dispar. Los empleados registrados, en promedio, tienen un poder adquisitivo un 15% superior. En cambio, por el otro lado, se observa que los que más perdieron fueron los empleados público (-28,6%), luego los no registrados (-20,6%) y por último aparece el índice general (-5%).

Fiscal

Los Ingresos totales del sector público en julio alcanzaron la suma de \$13.445 millones, lo que representa un incremento anual de 26%. Por su parte, el Gasto primario fue de \$11.358 millones, un 29% superior al mismo mes del año anterior.

De esta manera el sector público, para el mes considerado, registra un superávit primario de \$2.087,4 millones, 14% superior al registrado al del año pasado.

De esta forma, en los primeros siete meses se alcanza un nivel de ingresos \$88.076 millones, mientras que el gasto fue de \$73.399 millones.

SIETE PRIMEROS MESES					
FECHA	Ing Tot	Gast Prim	Superávit	Var % anual	
M \$	s/ Priv.	s/ Int.	Primario	Ing T	Gas P
2002	\$ 29.174,0	\$ 29.747,0	\$ -573,0	-8,6%	-4,5%
2003	\$ 43.614,0	\$ 38.105,0	\$ 5.509,0	49,5%	28,1%
2004	\$ 62.159,4	\$ 48.674,0	\$ 13.485,4	42,5%	27,7%
2005	\$ 71.840,5	\$ 58.415,2	\$ 13.425,3	15,6%	20,0%
2006	\$ 88.076,2	\$ 73.398,9	\$ 14.677,3	22,6%	25,7%

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

El incremento de los ingresos del sector público se explica fundamentalmente por la mayor recaudación (20%). Por el lado del gasto, las erogaciones que más crecen son los Gastos de capital (por las obras públicas) y las Prestaciones a la seguridad social (especialmente por la recomposición de las jubilaciones).

A partir de este comportamiento de las cuentas públicas, para el acumulado del año, se alcanza un superávit primario de \$14.677 millones. Lo que representa el 75% de lo previsto para todo el año. A su vez, es para destacar que el acumulado del año es un 9,3% superior al 2005.

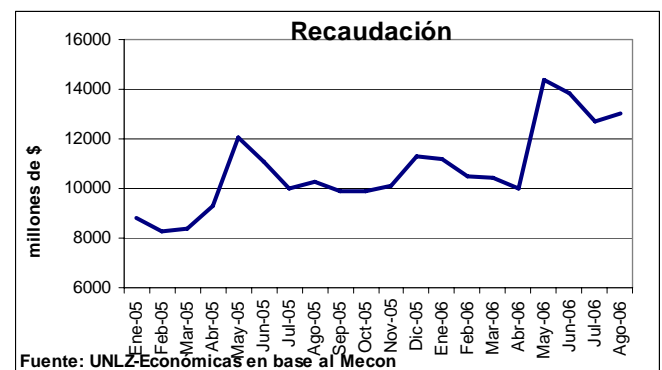
De esta manera, se observa que el superávit primario ha crecido levemente durante los últimos tres años. Esto obedece a que en los años 2006-2005 los gastos crecieron por

encima de los recursos, algo que no sucedía en los dos años previos.

Si bien pensamos que el equilibrio de las cuentas públicas está asegurado en el corto plazo, luego del *default* consideramos que es una variable a seguir permanentemente.

Por otra parte, los ingresos fiscales para el mes de agosto alcanzaron la suma de \$ 13.012,8 millones, un 27% superior a la del mismo mes del año pasado. Esta cifra, a su vez, se encuentra unos \$1.800 millones por encima de lo fijado por el presupuesto. El 72,5% del incremento se explica por la mayor recaudación por IVA, Ganancias y por los impuestos al trabajo.

En el caso del IVA se recaudó \$4.176 millones, lo que representó un crecimiento de 27% anual. En Ganancias se registró un crecimiento de 30,5% alcanzando la suma de \$2.862,7 millones. Los mayores puestos de trabajo y los incrementos de los salarios impulsaron la recaudación por Contribuciones (41,8%) y por Aportes (37,6%).



La recaudación acumulada en los primeros ocho meses trepó a \$95.991 millones, lo que representa un 23% más que igual período del año anterior, y está \$7.600 millones por encima de los \$88.400 millones de lo establecido por el presupuesto nacional.

De esta manera, con este monto acumulado de los recursos fiscales, se alcanza el 73% de la meta de recaudación para el año.

Monetario

Los depósitos totales (privados más públicos) aumentaron en agosto \$ 2.141 millones (1,4%), alcanzando la suma de \$ 153.140 millones.

En agosto se observa un mejor comportamiento de los depósitos privados sobre los públicos.

Los depósitos del sector privados crecieron 2% (\$ 2.233 millones) con respecto al mes anterior, alcanzando un stock de \$112.585 millones. Esta tasa de crecimiento se mantiene en línea con lo que viene sucediendo en los últimos cuatro meses.

En términos anuales, el crecimiento de los depósitos se consolida en el orden del 19%.

Dentro de este sector, los depósitos en pesos registraron un crecimiento de \$1.371 millones (1,4%). Los depósitos a plazos fijos fueron los que más crecieron, aunque se observa que los individuos ahora prefieren pasarse a plazos menores (30 a 59 días). Por su parte, los depósitos en dólares se expandieron en US\$285 millones (6,7%), con lo que se alcanza un stock de US\$4.550 millones.

Del otro lado, depósitos del sector público caen levemente (-0,2%) alcanzando un stock de \$40.555 millones. En este caso, se observa una retracción de los depósitos en dólares (US\$295 millones), que es compensada en parte por un crecimiento de los depósitos en pesos (\$820 millones).

FECHA	DEPOSITOS SECTOR PRIVADO						
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Otros	Caja Ahorro	Plaza 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	21.284	40.230	3.736
Abr-06	104.261	92.425	23.900	6.087	21.408	41.030	3.859
May-06	106.325	93.991	24.638	6.044	21.641	41.687	4.040
Jun-06	108.183	95.416	24.556	6.013	22.232	42.615	4.145
Jul-06	110.352	97.211	24.022	6.012	24.347	42.830	4.263
Ago-06	112.585	98.582	24.523	6.013	23.480	44.566	4.549
Var Mens	2.233	1.371	501	0	-866	1.736	285
Var Anual	19.494	14.762	3.672	485	3.597	7.008	1.339

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

Los créditos totales (privados más públicos) aumentaron en agosto \$1.504 millones (2%), alcanzando la suma de \$78.153 millones.

Los créditos al sector privado mostraron un crecimiento de 2,8%, equivalente a \$1.757 millones, desacelerando algo el avance de los tres últimos meses. De esta forma, el stock alcanza a \$65.361 millones.

Entre las líneas que más crecieron se encuentran, los préstamos personales (6,6%), los prendarios (4,2%), documentos a sola firma (2,9%), hipotecarios (2%) y los adelantos en cuenta corriente (1,6%).

Los préstamos personales, se consolida como la línea de crédito más dinámica durante el presente año. El stock alcanza a \$10.508 millones.

Los préstamos prendarios, en este mes muestran una tasa de crecimiento importante. El sostenido incremento se debe al mayor financiamiento para la adquisición de rodados.

En el caso de los préstamos hipotecarios, se registra la mayor tasa de variación del año. Estos créditos alcanzan la suma de \$9.322 millones. En este caso, el dinamismo no es mayor por un problema de precios relativo (precio de las propiedades vs. salario).

Por el contrario, los saldo financiados por tarjeta de crédito muestran por segundo mes consecutivo tasas de crecimiento negativas. Este tipo de comportamiento no sucedía desde mediados del 2004. La caída es poco significativa (1%) con respecto a la registrada el mes anterior (4%).

FECHA	PRESTAMOS AL SECTOR PRIVADO						
	Total \$	Adelantos	Documentos	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Tarjetas
Ene-06	53.920	8.263	10.902	8.665	2.394	7.595	5.493
Feb-06	54.835	8.426	10.901	8.717	2.491	7.555	5.591
Mar-06	56.017	8.390	11.021	8.728	2.575	8.193	5.769
Abr-06	57.373	8.211	11.265	8.838	2.682	8.583	5.858
May-06	59.322	8.709	11.271	8.865	2.807	8.972	6.126
Jun-06	61.686	9.475	11.464	8.979	2.937	9.385	6.461
Jul-06	63.604	10.121	11.798	9.135	2.973	9.855	6.204
Ago-06	65.361	10.279	12.141	9.322	3.098	10.508	6.141
Var Mens	1.757	158	343	187	125	649	-63
Var Anual	18.816	2.688	3.986	712	1.133	4.585	2.280

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

Por el lado de los préstamos públicos se registra un descenso de 2% (\$253 millones). De esta manera, alcanzan a la suma de \$12.791 millones.

Si consideramos el acumulado del año, los créditos al sector privado registran un crecimiento muy importante (40%). En cambio, para el mismo período considerado, los préstamos al sector público se reducen (-28%). De acuerdo al informe monetaria semanal del 8 de septiembre del BCRA, la tasa para plazos fijos a 30 días en pesos se encuentra en 5,16%. Y de 0,90% para depósitos en dólares. Para un plazo de 60 días, es de 7,59% y 1,77% respectivamente.

Por el lado de las tasas activas, la Prime a 30 días es de 9,28%. En el caso de Cauciones en pesos, la tasa de interés bruta a 30 días es de 8,20%.

FECHA	BASE MONETARIA (M\$)				
	Circulante Público	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM	Total BMA
Ene-05	32.636	3.728	13.730	50.094	50.094
Feb-05	32.197	3.582	13.688	49.467	49.467
Mar-05	32.576	3.677	13.526	49.779	49.779
Abr-05	32.847	3.750	13.326	49.923	49.923
May-05	33.587	3.773	13.621	50.981	50.981
Jun-05	34.648	3.997	12.877	51.522	51.522
Jul-05	36.543	4.167	13.658	54.367	54.367
Ago-05	37.046	4.071	13.049	54.165	54.165
Sep-05	37.464	4.038	11.616	53.118	53.118
Oct-05	38.248	4.153	12.692	55.092	55.092
Nov-05	39.026	4.181	12.699	55.906	55.906
Dic-05	41.320	4.688	9.819	55.827	55.827
Ene-06	42.717	4.419	12.218	59.355	59.355
Feb-06	42.259	4.384	11.783	58.426	58.426
Mar-06	42.222	4.355	11.914	58.490	58.490
Abr-06	42.611	4.677	12.941	60.229	60.229
May-06	42.955	4.487	13.663	61.105	61.105
Jun-06	43.870	4.728	14.128	62.726	62.726
Jul-06	46.005	4.724	14.406	65.135	65.135
Ago-06	46.356	4.467	16.445	67.267	67.268
Var Mens	351	-257	2.039	2.133	2.134
Var Anual	9.310	396	3.396	13.102	13.103

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

La base monetaria, crece en promedio 3,3% (\$2.134 millones) con respecto al mes anterior. Si en cambio consideramos la variación anual, el crecimiento es de 24% (\$13.103 millones).

Si observamos el comportamiento mensual, el componente que más aumenta es Cta Cte del BCRA (\$2.039 millones). Luego aparece el Circulante en poder del público (\$351 millones), mientras que se registra un descenso en el Circulante en poder de los bancos (\$257 millones).

Este comportamiento de la Base monetaria se explica, por la política de intervención en el mercado cambiario con el objetivo de sostener la cotización del dólar.

Las reservas en promedio alcanzaron la suma de US\$27.034 millones. Este nivel representa un crecimiento de 3,7% (US\$971 millones) con respecto al mes anterior.

Y en términos anuales, registra un crecimiento de 7,6% (US\$ 1.912 millones).

De esta manera, en términos promedios, el BCRA prácticamente ha recuperado todas las reservas destinadas al pago anticipado al Fondo Monetario Internacional.

Al 31 de agosto, las reservas alcanzan a un nivel de US\$27.397 millones.

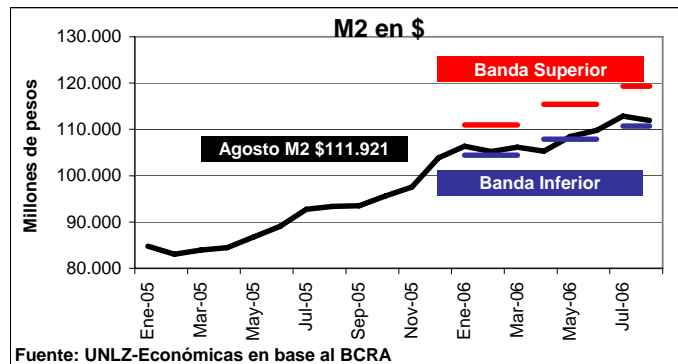
El programa monetario 2006 del BCRA ha establecido al agregado monetario M2, como variable objetivo de la política monetaria.

Para el mes de agosto, el M2 se ubicó en promedio en \$111.921 millones, encontrándose por debajo de la banda superior del programa monetario.

En comparación a igual mes del año pasado, el M2 se incrementó \$18.568 millones, lo cual representa un aumento de 20%.

Con relación al mes anterior, este agregado monetario, disminuyó 1% (\$960 millones).

Este comportamiento, se explica en parte, por la caída de los depósitos en cuenta corriente y en caja de ahorro.



M2 = Circulante en poder del público + Depósitos en cuenta corriente en pesos (S. Público + S. Privado) + Depósitos en caja de ahorro en pesos (S. Público + S. Privado).

Externo

Durante el mes de julio las exportaciones crecieron 5,5% con respecto al mismo mes del año anterior, alcanzando la suma de US\$ 3.974 millones. Las importaciones, por su parte, aumentaron 21,4% con respecto a igual período ubicándose en US\$2.854 millones. Con estos valores el superávit comercial, para el mes en consideración, es de US\$940 millones. La cifra es un 25% inferior a la obtenida a la del año pasado.

El pobre desempeño de este mes, se explica fundamentalmente por los menores envíos de semillas y frutos oleaginosos a China junto a las menores exportaciones de cereales.

De esta manera, si consideramos los últimos 12 meses, la balanza comercial se mantiene en niveles elevados (US\$11.525 millones).

La fuerte desaceleración del mes de julio no puede considerarse todavía como un cambio de tendencia. Ante esto, resulta más apropiado analizar el comportamiento del sector externo en el acumulado del año.

EXPORTACIONES (millones de dólares)	SIETE MESES				
	2005		2006	Var. %	
TOTAL	US\$ 22.658	100%	US\$ 25.335	100%	12%
Productos Primarios	US\$ 5.170	23%	US\$ 5.043	20%	-2%
MOA	US\$ 7.192	32%	US\$ 8.203	32%	14%
MOI	US\$ 6.505	29%	US\$ 7.810	31%	20%
Combustibles y Energía	US\$ 3.791	17%	US\$ 4.279	17%	13%

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

Durante los siete primeros meses las exportaciones crecieron 12%, que se explica por un crecimiento de 8% por precio y 4% por mayores volúmenes vendidos al exterior, con respecto a igual período del año anterior.

La expansión se produjo en todos los rubros, con excepción de los productos primarios. En este último caso, se explica a partir de una caída en los volúmenes enviados al exterior de 8%, que fue compensado en parte por un incremento en los precios internacionales de 6%.

La mayor expansión se produjo en las Manufacturas de origen industrial (MOI), 13%

por cantidades y 7% por precios. Por su parte, las Manufacturas de origen agropecuario (MOA) se expandieron 3% por precio y 11% por volumen.

Por el lado del rubro Combustibles y energía, las mayores exportaciones se explican especialmente por el fuerte incremento de los precios (35%) que fue en parte compensado por menores cantidades embarcadas.

Las importaciones para el período en consideración se incrementaron 16%, 3% se explica por incremento de precios y el resto por mayores volúmenes importados.

Teniendo en cuenta la participación relativa, se destaca el crecimiento de las importaciones de Bienes de capital, Bienes intermedios y Piezas para

IMPORTACIONES (millones de dólares)	SIETE MESES				
	2005		2006	Var. %	
TOTAL	US\$ 15.895	100%	US\$ 18.460	100%	16%
Bienes de Capital	US\$ 3.597	23%	US\$ 4.407	24%	23%
Bienes Intermedios	US\$ 6.021	38%	US\$ 6.523	35%	8%
Comb. y lubricantes	US\$ 983	6%	US\$ 985	5%	0%
Piezas para bienes de cap.	US\$ 2.730	17%	US\$ 3.175	17%	16%
Bienes de consumo	US\$ 1.661	10%	US\$ 2.137	12%	29%
Automotores	US\$ 825	5%	US\$ 1.164	6%	41%
Resto	US\$ 78	0%	US\$ 69	0%	-12%

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

bienes de capital.

Para el acumulado del año se alcanza una balanza comercial durante los siete primeros meses de US\$6.875 millones, que es 1,7% superior para el mismo período del año pasado.

El principal destino de las exportaciones es el MERCOSUR (21%), la UE (18%) y ASEAN (16%) compuesto por Corea, China, Japón e India. Mientras que, los principales proveedores son el MERCOSUR (38%), la UE (17%) y ASEAN (16%).

En el caso particular de Brasil, la balanza comercial para el acumulado del año es negativa en US\$2.217 millones un 2,6% superior al mismo período del año anterior.

Las exportaciones para el período considerado alcanzaron la suma de US\$4.231 millones, mientras que las importaciones fueron por US\$ 6.448 millones.

Analista : MARCOS OCHOA
Instituto de Investigaciones Económicas