

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

ANÁLISIS GLOBAL	
La convocatoria al diálogo económico y social	1
El grupo BRIC	1
TEMAS DE ACTUALIDAD	
Las negociaciones comerciales y la reducción del espacio de políticas para el desarrollo industrial	2
MONEDA Y FINANZAS	
Evolución de los bonos públicos	3
La fuga de capitales continúa	4
Depósitos y préstamos	4
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION	
Inflación oficial más alineada con estimaciones privadas	5
Expectativas empresariales y despidos	5
SECTOR AGROPECUARIO	
Variaciones de la rentabilidad agrícola	7
La difícil evolución de la ganadería	8
La situación de la actividad lechera	8
SECTOR INDUSTRIAL	
Disminución de la actividad manufacturera	10
Menor utilización de la capacidad instalada	10
Repunte de la actividad automotriz	10
SECTOR EXTERNO	
Se intensifica la caída de las importaciones	11
Principales productos comerciados	12
Apresiasión y depreciación del peso	12
SECTOR PÚBLICO	
Evolución de la recaudación impositiva	13
Nueva caída del superávit fiscal primario	14
ECONOMÍA INTERNACIONAL	
Recuperación de la economía china	16
Brasil: los efectos de las políticas anticíclicas	16
INFORMACION ESTADÍSTICA	18

Director de Redacción: Dr. Ignacio Chojo Ortíz. / **Director Responsable:** Dr. José Escandell.

Informe Económico de Coyuntura es una publicación mensual del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA). Registro de la Propiedad Intelectual N° 689050. Queda autorizada la reproducción o uso de todo o parte del contenido siempre que se indique la fuente. ISSN 0327-8174.

ANÁLISIS GLOBAL**La convocatoria al diálogo económico y social | El grupo BRIC****La convocatoria al diálogo económico y social**

Después de las elecciones legislativas de fin de junio, el Gobierno comenzó a adoptar algunas decisiones tendientes a distender el conflictivo escenario imperante en los tiempos pre-electorales. En el terreno económico, primero se concretó el cambio del ministro de Economía y Finanzas Públicas y luego se convocó al Consejo Económico y Social, ámbito integrado por el Gobierno, entidades empresariales y organizaciones sindicales. Estas decisiones, en sí mismas, no constituyen un cambio en los lineamientos económicos, sino sólo, por el momento, la convocatoria a nuevos actores en el debate. Entre esos nuevos actores, también la dirigencia política pretende tener participación y prioriza el ámbito parlamentario como el lugar más adecuado para el mismo.

Dado que los requerimientos sectoriales pueden ser muy diversos -retenciones, Indec, subsidios, coparticipación, tipo de cambio, salario mínimo, etc.- y con significativos impactos sobre el ordenamiento económico, **el Gobierno debería concurrir a la mesa de negociaciones con una identificación muy precisa del núcleo duro del esquema macroeconómico**, de manera que las demandas sectoriales no agraven los desequilibrios que hay que corregir.

Un caso concreto es el que involucra a las cuentas públicas, cuya trayectoria, en lo que va del año, ha mostrado un fuerte deterioro del superávit fiscal como consecuencia de un incremento del gasto público sensiblemente superior al aumento de los ingresos. Además, como no existen mecanismos viables para mejorar los ingresos en lo que resta del año, es evidente que la corrección debe efectuarse por el lado de los gastos, muchos de los cuales -salarios y jubilaciones, por ejemplo- son inflexibles a la baja.

La recuperación de la solvencia fiscal no sólo es una señal clave sobre la fortaleza del andamiaje macroeconómico, sino también un elemento fundamental para enfrentar los vencimientos de la deuda pública, en ausencia de financiación externa y sin necesidad de acudir al uso de las reservas internacionales. El tema es de alta significación para lo que resta del corriente año y, muy especialmente, para las proyecciones fiscales de 2010.

Por otro lado y teniendo en cuenta que la crisis mundial parece ir encontrando un piso -que prefigura una recuperación de los principales indicadores económicos hacia fines del corriente año y comienzos del próximo-, es factible que el sector exportador argentino encuentre un escenario más favorable para su desenvolvimiento. En tal caso, **el Consejo Económico y Social podría constituir un ámbito propicio para diseñar políticas de comercio exterior más adecuadas**, que involucren tanto al sector agropecuario como a las economías regionales, la industria manufacturera y los rubros energéticos.

Si bien es cierto que en el primer semestre del año en curso el superávit comercial ha sido muy significativo -93% superior al registrado en igual período de 2008-, no es menos cierto que la principal explicación se apoya en una caída de las importaciones (-38%) sensiblemente mayor a la contracción de las exportaciones (-19%). Además, la reducción de las ventas al exterior sería seguramente mayor en la comparación, si el conflicto con el campo no hubiera debilitado las exportaciones en el segundo trimestre de 2008.

En consecuencia, dado que en el futuro próximo es muy probable que se abran mejores perspectivas para nuestras exportaciones, se impone la instrumentación de políticas de apoyo a las mismas, incluyendo también la determinación de el o los tipos de cambio más adecuados para cada actividad, la magnitud y orientación de las inversiones y la profundización de las negociaciones económicas internacionales.

La economía argentina se encuentra en la actualidad condicionada por un contexto de incertidumbre que afecta el comportamiento de los agentes que deben adoptar decisiones en dicho ámbito. Tal incertidumbre se expresa, por ejemplo, en la importante fuga de capitales que se registra desde hace más de un año y en la brusca caída del nivel de inversiones en el aparato productivo. Por lo tanto, **restaurar un sendero de previsibilidad en las medidas que se adopten en el futuro próximo, podría contribuir a recuperar las condiciones mínimas necesarias para el crecimiento económico**.

Si, por el contrario, a través del diálogo entre el Gobierno y las distintas fuerzas políticas y sectores productivos no logra superarse el clima de incertidumbre y desconfianza política hoy imperante, pueden afectarse severamente las fortalezas relativas que aún conserva el ordenamiento económico del país.

El grupo BRIC

En junio último se realizó en la ciudad rusa de Ekaterimburgo la primera cumbre de presidentes del denominado BRIC, acrónimo formado por el grupo de países integrado por **Brasil, Rusia, India y China**.

La significación global de estos cuatro países emergentes puede apreciarse, en cierto modo, observando que concentran 40% de la población mundial, así como 15% del PIB (8% en los años 90) y 42% de las reservas monetarias internacionales.

En la misma oportunidad y lugar se reunió la **Organización de Cooperación de Shangai (OCS)**, formada por Rusia, China y cuatro ex repúblicas soviéticas vecinas, todas ricas en hidrocarburos. Los objetivos y conclusiones de esta reunión tuvieron una clara convergencia con las posiciones del grupo BRIC.

En la declaración final de la **reunión del BRIC** se destacaron las siguientes propuestas:

- un sistema de divisas internacionales estable, predecible y más diversificado;
- más voz y voto para los países emergentes y en vías de desarrollo en las instituciones financieras internacionales;
- un sistema de supervisión supranacional del sistema financiero internacional;
- el cumplimiento por parte de los países desarrollados de sus obligaciones de asignar 0,7% de sus ingresos en concepto de asistencia a los países en desarrollo, y

- un sistema de comercio internacional de productos agrícolas más justo y racional.

En el corto plazo, se destaca el reclamo de los países del BRIC -especialmente de Rusia- cuestionando el papel del **dólar como moneda mundial de reserva**. En el fondo, se está apuntando al mayor desequilibrio existente en el funcionamiento de la economía global, que es el enorme y tradicional **déficit de la cuenta corriente** del balance de pagos de Estados Unidos (cuenta que comprende el comercio de bienes y servicios reales y financieros).

Ese déficit refleja básicamente el muy escaso coeficiente de ahorro (es decir, el muy alto nivel relativo de consumo) con respecto al PIB en la economía estadounidense. Ese déficit -o importaciones netas- es financiado mediante la **emisión de dólares**, basada en el carácter de la divisa norteamericana como moneda internacional.

Esos dólares son en gran medida convertidos en **bonos del Tesoro** estadounidense, considerados globalmente como la inversión financiera más segura, dada su capacidad para ser convertidos rápidamente en dólares (liquidez), moneda de aceptación universal, es decir, que goza de la confianza general.

Es esa confianza la que parece haber comenzado a ser erosionada por los países del BRIC, si bien éstos no proponen una sustitución absoluta del dólar como moneda de reserva internacional ni cambios que signifiquen abruptas devaluaciones de la moneda norteamericana.

Sin embargo, durante dicha reunión se analizaron formas para que los países integrantes se compren entre sí activos financieros nominados en sus propias monedas. Asimismo, China firmó en el presente año acuerdos para establecer swaps cambiarios por valor de unos u\$s 100.000 millones con los bancos centrales de Corea Del Sur, Indonesia, Hong Kong, Malasia, Bielorrusia y la Argentina. Y a fines de junio pasado Brasil y China anunciaron el comienzo de los estudios para emplear el real y el yuan en el comercio bilateral.

China ampliaría este tipo de acuerdos a otras economías emergentes y en desarrollo, principalmente de Asia y también de Medio Oriente y América Latina, que podrían así utilizar yuanes para pagar sus importaciones de productos chinos. Se apunta así al pago en la moneda china de una parte creciente de los flujos comerciales del país, aumentando la **participación del yuan** en el comercio global.

Por otro lado, el desenvolvimiento de la crisis internacional parece tender a aumentar el **peso relativo** de las principales economías emergentes en el conjunto global. Recientemente el Banco Mundial estimó que en 2009 disminuiría el PIB de las economías de la zona Euro (-4%) y de Estados Unidos (-3%), en tanto que crecerían significativamente China (7,2%) e India (5,1%), si bien sería más modesto el comportamiento de Brasil y negativo el de Rusia.

En este sentido, sobresale la evolución de la **economía china**, para la cual se estima que a fines de 2009 desplazaría a Alemania como el segundo país del mundo en comercio exterior, a la vez que en 2010 sustituiría a Japón como la segunda mayor economía global.

La reducción de la unipolaridad global podría acentuarse con el mayor protagonismo que podría adquirir el **Grupo de los 20** (G-20), formado por el G-8 y 12 países emergentes, que se reunirá en septiembre en los Estados Unidos.

TEMAS DE ACTUALIDAD

• Las negociaciones comerciales y la reducción del espacio de políticas para el desarrollo industrial (1)

Los instrumentos de política industrial disponibles para un país están dados por la concepción particular del rol del Estado en la economía, la disponibilidad de recursos, la geografía económica mundial y las reglas del sistema internacional de comercio.

Sobre este último punto, la **Organización Mundial del Comercio (OMC)** establece un conjunto de reglas que da forma a las políticas comerciales de sus Miembros, al limitar el uso de ciertas herramientas que podrían ser utilizadas por los Estados para promover su desarrollo industrial. Los acuerdos sobre diversas medidas anulan la posibilidad de utilizar políticas que otros países emplearon para su industrialización antes de que fueran reglamentadas a nivel internacional.

La liberalización comercial era uno de los puntos fundamentales del conjunto de prescripciones de política bautizado como "Consenso de Washington". El pobre desempeño económico de los países que siguieron estas recetas trajo como consecuencia un cuestionamiento a sus fundamentos y una **revisión del rol del Estado** en la economía, en el marco de las nuevas realidades del mundo y de las estrategias disponibles para el logro del desarrollo económico. En ese contexto, cabe preguntarse si el actual sistema multilateral de comercio es funcional a los objetivos de desarrollo de los países en desarrollo frente a un nuevo paradigma sobre el rol del Estado en el contexto de las nuevas estrategias de desarrollo y el actual hincapié en el desarrollo social.

La **visión estructuralista** desconfía de los mercados libres como conductores de la competitividad dinámica y considera que los gobiernos deben intervenir de manera efectiva para impulsar o permitir el cambio estructural. Ese cambio estructural permitirá alterar la trayectoria de las economías desde un estancamiento o una divergencia con las economías industrializadas hacia una trayectoria de crecimiento. Quienes defienden esta corriente de pensamiento afirman que existen fallas de mercado que pueden limitar el proceso de desarrollo.

El **enfoque neoliberal** indica que la mejor estrategia para todos los países en todas las situaciones es liberalizar, y no hacer mucho más. La integración plena en la economía internacional favorecerá la asignación de recursos de acuerdo al libre mercado, lo que resultará en la realización de las ventajas comparativas naturales. La intervención gubernamental sólo reducirá el bienestar, por lo cual el único rol legítimo para el Estado es asegurar un ambiente macroeconómico estable, una economía abierta y proveer bienes públicos tales como justicia, educación, salud e infraestructura.

A pesar de esta clasificación, raramente estas visiones se presentan en sus versiones extremas o "puras". Por el contrario, la mayor parte de los autores coinciden en darle un rol al Estado, aunque difieren en el grado y el ámbito de intervención estatal. Al mismo tiempo, neoliberales y estructuralistas coinciden en que la evolución de las reglas comerciales internacionales ha afectado la capacidad de los gobiernos de emplear algunos instrumentos como parte de sus políticas para el desarrollo industrial.

Conclusiones

Las normas del sistema de comercio internacional, plasmadas en los acuerdos de la Organización Mundial de Comercio, son parte del contexto que debe considerar cualquier política de desarrollo industrial. Este conjunto normativo interactúa con una geografía económica caracterizada por redes internacionales de suministro, el control de la distribución por parte de un número limitado de actores y el surgimiento de China como potencia industrial con una disponibilidad hasta el momento ilimitada de mano de obra. Son también parte de ese contexto la situación particular de cada país, dada tanto por la percepción del rol del Estado en la economía como por la disponibilidad de recursos para llevar a cabo una determinada política industrial.

Los países en un nivel de desarrollo medio requieren ampliar su rango de ventajas comparativas si aspiran a modificar su pauta de crecimiento económico. Para ello, se requiere la acción del Estado para corregir fallas de información y de coordinación que impiden o retrasan el descubrimiento de nuevas ventajas comparativas. Más allá de medidas intervencionistas de emergencia que se apliquen por situaciones críticas coyunturales, al hablar de política industrial debe pensarse en acciones que no apunten simplemente a congelar un determinado nivel de protección de industrias poco dinámicas, sino a crear nuevas industrias que puedan prescindir de esa protección en el futuro.

Sin duda alguna, las actuales normas del comercio internacional impiden el uso de varios instrumentos tradicionales de política industrial. Los acuerdos sobre las medidas en materia de inversiones y aspectos de la propiedad intelectual relacionados con el comercio, el acuerdo sobre servicios, el acuerdo sobre subvenciones y los compromisos arancelarios surgidos de la Ronda Uruguay limitan las medidas disponibles para hacer política industrial. Paradójicamente, por ese mismo motivo esas normas pueden servir para dar un nuevo enfoque a las políticas industriales que permita evitar errores del pasado. Estas restricciones normativas obligan a los Estados a buscar una política industrial más inteligente, que aproveche los espacios disponibles y que se dirija a sectores con alto valor social en términos de creación de capacidades tecnológicas y dinamismo industrial.

Los gobiernos deben favorecer el desarrollo económico y social de sus países. Para ello, deben intervenir para moldear un ambiente económico apropiado para esos objetivos. La política industrial es una de las herramientas disponibles para ello. En esa tarea, gobierno y sector privado deben descubrir dónde estarán las ventajas competitivas en el futuro, y cómo pueden aprovecharlas utilizando las herramientas de política que tengan a su disposición. Esto requiere una gran capacidad burocrática para 1) identificar las áreas de mayor retorno social; 2) lograr una relación Estado-sector privado equilibrada; 3) identificar y mantener el acceso a los instrumentos disponibles, y 4) ampliar los espacios de trato especial y diferenciado en los acuerdos comerciales internacionales.

(1) Extracto del artículo de Roberto Bosch, publicado en "Revista del CEI. Comercio Exterior e Integración", Nº 14, Centro de Economía Internacional (CEI), Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto, Buenos Aires, abril de 2009.

MONEDA Y FINANZAS

SITUACION

- Las cotizaciones de títulos accionarios y bonos públicos, y por ende el nivel de riesgo-país, se mueven en gran parte al compás de las novedades políticas, lo que se ha acentuado luego del acto electoral.
- A pesar de los controles cambiarios, no se logra revertir la tendencia de los agentes económicos a dolarizar sus carteras de inversiones financieras.

Evolución de los bonos públicos

El mercado bursátil parece estar moviéndose al ritmo de los **acontecimientos políticos**, lo que ha llevado a registrar, en algunas ocasiones, importantes variaciones de las cotizaciones, tanto de títulos públicos como de acciones de empresas privadas.

Si se considera el nivel de **riesgo-país** como un indicador de la evolución de los **precios de los bonos públicos** -dado que se elabora a partir de la tasa de interés implícita de ese título y su diferencia con respecto al rendimiento implícito de los bonos del Tesoro de EE.UU.- pueden analizarse esos vaivenes.

El índice de riesgo-país había caído unos 200 puntos básicos, hasta llegar a 950 a mediados de junio a partir del **canje de los BODEN 2012**, lo que fue considerado por el mercado como una decisión política del Gobierno de demostrar no sólo capacidad de pago de sus obligaciones sino, fundamentalmente, voluntad real de hacerles frente.

A partir de ese momento el nivel de riesgo-país inició un constante **ascenso** en sintonía con la época más caliente de la campaña electoral, alcanzando los días previos al acto comicial, los 1.200 puntos básicos.

Los inversores bursátiles habrían interpretado como alentador el resultado de las elecciones, por lo que los mercados reaccionaron positivamente con **alzas** de hasta 14% en algunos bonos como el PAR en pesos y 10% en el de Descuento en pesos, en la primera jornada de operaciones post-electorales.

La **incertidumbre** de los agentes económicos en cuanto al accionar del Gobierno ante el resultado de las urnas, viene marcando el devenir de las cotizaciones desde ese 28 de junio.

Con respecto al ranking de las inversiones financieras correspondiente al **mes de junio**, puede destacarse el aumento del BODEN 2015 en dólares que fue de 37%, del BOGAR 2018 con 32% y el BODEN 2013 con 20%.

En cuanto al **índice Merval**, representativo de las acciones líderes, se mantuvo en junio prácticamente sin variaciones con relación al cierre del mes anterior, por lo que se ubicó en 1.588 puntos.

La fuga de capitales continúa

A pesar de que en algunas jornadas pareciera imponerse cierta moderación, alejada del clima de "fuga" que se registrara durante la crisis con el sector agropecuario o al momento del traspaso del régimen jubilatorio privado a la órbita estatal, el goteo de la moneda local hacia el dólar se ha vuelto constante.

Con el cierre del mes de junio, finalizó el segundo trimestre del año con una salida de capitales calculada en u\$s 5.800 millones, acumulando así **11.500 millones** en lo que va del año.

Este promedio de unos u\$s 2.000 millones mensuales viene verificándose desde hace un año y marca que los dólares que entran a raíz del **superávit comercial**, son demandados por ahorristas del sector privado.

Debido a este contexto de salida de capitales constante, no es de extrañar que a pesar de la persistente intervención del Banco Central en el mercado cambiario a través de la denominada "flotación administrada", la **cotización del dólar suba** semana a semana, alcanzando a 3,84 pesos a mediados de julio.

A su vez, las **reservas de divisas** del BCRA han descendido casi u\$s 400 millones durante junio, hasta llegar a 46.209 millones a fin del periodo, stock similar al del inicio de 2009.

A principios de julio el Banco Central, en otro intento por controlar esta salida de capitales, decidió reducir de un año a un mes el tiempo para la información del pago anticipado de deudas con el exterior, para el sector privado no financiero.

Depósitos y préstamos

Como lógica consecuencia del panorama de salida de capitales descripto, la evolución de los **depósitos privados** fue negativa en junio. Esto se debe a que una porción de los depósitos se pasan a dólares y se retiran del sistema financiero, en tanto que se sigue observando una paulatina dolarización de las imposiciones a plazo fijo.

Los plazos fijos en pesos del sector privado cayeron en junio unos \$ 1.600 millones (1,5%) y los depósitos en caja de ahorro lo hicieron en 950 millones que fueron compensados parcialmente por un incremento de los depósitos en cuenta corriente.

El **Banco Central** intentó morigerar la absorción de pesos provocada por la venta de divisas, renovando sólo parcialmente los vencimientos de LEBAC y NOBAC, y recomprando títulos públicos de modo de regenerar la liquidez en la plaza.

Los **préstamos al sector privado** tampoco están mostrando gran dinamismo, con un crecimiento casi inercial.

Es por ello que el BCRA trata de incentivar esta operatoria reduciendo las tasas de interés que le paga a los bancos por dejar sus fondos inmovilizados en la autoridad monetaria y por las operaciones de pases pasivos. Las entidades financieras tienen unos \$ 15.000 millones depositados en el Banco Central.

PERSPECTIVAS

- Los agentes económicos esperan señales del Gobierno, a través de decisiones y medidas, que permitan superar este momento de desconfianza en el devenir de los acontecimientos.
- Se reconoce a las autoridades en la materia las limitaciones de hacer política económica y financiera en un marco de incertidumbre política y fuga de capitales.

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

SITUACION

- El índice minorista de junio aumentó 0,4% respecto del mes anterior, acumulando un alza de 2,7% en el primer semestre, según los cómputos del Indec.
- Asimismo, la Canasta Básica Alimentaria aumentó 0,37% respecto del mes precedente y su valor asciende a \$ 445,46 para una familia tipo.

Inflación oficial más alineada con estimaciones privadas

El índice oficial de **precios al consumidor** de junio aumentó 0,4% respecto del mes anterior, acumulando una suba de 2,7% en el primer semestre y registrando un alza de 5,3% en la comparación interanual.

En el análisis detallado por rubros se apreciaron aumentos en todos ellos: indumentaria (1,3%); transporte y comunicaciones (0,6%), educación (0,5%); otros bienes y servicios (0,5%); vivienda y servicios básicos (0,4%) -aumento de alquileres (0,5%)-; equipamiento del hogar (0,4%); gastos de salud (0,2%); alimentos y bebidas (0,2%) -con alzas en aceites (2,0%), arroz (1,4%) y frutas (0,9%) y bajas en carnes (-0,3)-, y esparcimiento(0,1%).

Por su parte, las consultoras privadas estimaron una inflación mensual de 0,6% en promedio, cercana a la oficial pero con sensibles diferencias en los resultados de algunos rubros, en particular alimentos y bebidas.

En la **clasificación agrupada**, el incremento del índice oficial minorista de 0,4% se explica por los precios del "resto del IPC" (inflación subyacente) que aumentaron 0,3%, los precios de los bienes y servicios estacionales que subieron 1,1% y el incremento de 0,5% en los precios de los "regulados".

En junio los precios de los **bienes** (que representan un 62%) registraron un alza de 0,3%, en tanto que los **servicios** se incrementaron 0,6%.

La variación de los precios de alimentos incluidos en la **Canasta Básica Alimentaria (CBA)**, con la cual se mide la línea de indigencia, hizo que su valor aumentara 0,37% respecto del mes anterior.

En junio, el costo de la CBA para una familia tipo alcanzó a \$ 445,46, en tanto que el costo de la **Canasta Básica Total (CBT)**, que mide la línea de pobreza, llegó a \$ 1.007,29, lo cual significó un incremento de 0,55% respecto del mes precedente.

El **índice de precios al por mayor (IPIM)** de junio observó un aumento de 0,9% respecto del mes anterior, acumulando un incremento de 3,1% en el primer semestre, con una suba de 5,4% en la comparación interanual.

La variación mensual del IPIM se debió a que los precios de los productos nacionales registraron un aumento de 1,0%, por cuanto se observó un alza de los precios de los productos primarios (1,5%) y un incremento de los productos manufacturados y energía eléctrica (0,9%). A su vez, los precios de los productos importados se mantuvieron sin cambios significativos.

El **índice del costo de la construcción** de junio registró un alza de 1,0% respecto del mes precedente, acumulando un incremento de 4,4% en el primer semestre del año, con un alza interanual de 10,5%.

La variación mensual del indicador se produjo por alzas en los rubros de mano de obra (1,8%) y materiales (0,4%), en tanto que gastos generales mostró una baja de 0,9%.

Expectativas empresariales y despidos

Según un informe de la consultora Tendencias Económicas y Financieras, en **junio** hubo 24.301 **cesantías** denunciadas por organizaciones sindicales, en medio de la persistencia del cuadro de recesión.

Esa cantidad reveló un **incremento** notable respecto de los 1.353 casos del año pasado, si bien netamente inferior al pico producido en abril de 67.000 despidos y es **inferior** en 11% al registrado en mayo de este año.

La actividad más afectada fue la **construcción**, observándose en menor medida en actividades como la petrolera, pesquera, mercantil y en varios sectores de servicios.

Asimismo, las **suspensiones transitorias** que computa el informe fueron inferiores a las de los meses precedentes y se concentraron en las industrias frigorífica, metalúrgica y textil. Con respecto a igual mes del año anterior, no alcanzaron al 20% de los 82.000 casos de aquella fecha.

Por su parte, el Barómetro de Empresas Deloitte de junio informó que 94,1% de las empresas relevadas manifestó detectar un deterioro en cuanto a la **evolución del desempleo**, mientras que el restante 5,9% dijo que no hubo cambios en los últimos doce meses.

El estudio, al estimar la evolución de los **precios minoristas en 2009**, consigna que el 47,8% de los empresarios prevé un incremento de entre 15 y 20%, otro 36,6% sostuvo que la inflación se ubicará entre un 10% y un 15% y solamente 1,5% de los encuestados estimó que el aumento será de un dígito.

PERSPECTIVAS

- La estimación de la tasa de inflación minorista oficial para julio puede ubicarse entre 0,5% y 0,6%.
- Mientras se prepara el lanzamiento del Consejo Económico y Social, cuya prioridad sería el problema del empleo, se anunció la convocatoria al Consejo del Empleo, la Productividad y el Salario Mínimo Vital y Móvil, mientras se van concluyendo las paritarias con los gremios más importantes.

Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

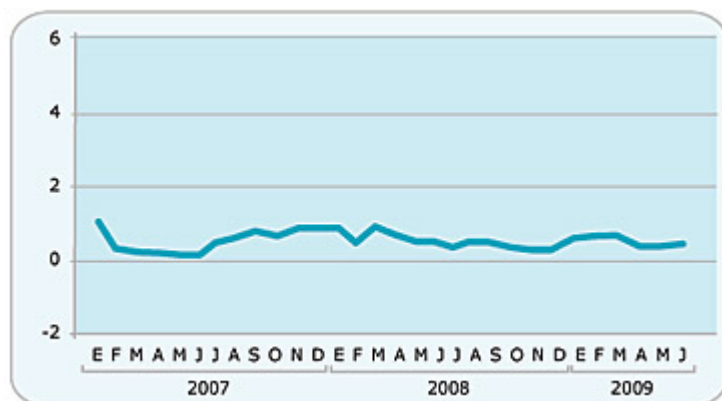
Período	Tasa de actividad	Tasa de empleo	Tasa de desocupación	Tasa de subocupación
I Trim. 03	45,6	36,3	20,4	17,7
II Trim. 03	45,6	37,4	17,8	17,8
III Trim. 03	45,7	38,2	16,3	16,6
IV Trim. 03	45,7	39,1	14,5	16,3
I Trim. 04	45,4	38,9	14,4	15,7
II Trim. 04	46,2	39,4	14,8	15,2
III Trim. 04	46,2	40,1	13,2	15,2
IV Trim. 04	45,9	40,4	12,1	14,3
I Trim. 05	45,2	39,4	13,0	12,7
II Trim. 05	45,6	40,1	12,1	12,8
III Trim. 05	46,2	41,1	11,1	13,0
IV Trim. 05	45,9	41,3	10,1	11,9
I Trim. 06	46,0	40,7	11,4	11,0
II Trim. 06	46,7	41,8	10,4	12,0
III Trim. 06	46,3	41,6	10,2	11,1
IV Trim. 06	46,1	42,1	8,7	10,8
I Trim. 07	46,3	41,7	9,8	9,3
II Trim. 07	46,3	42,4	8,5	10,0
III Trim. 07	46,2	42,4	8,1	9,3
IV Trim. 07	45,6	42,1	7,5	9,1
I Trim. 08	45,9	42,0	8,4	8,2
II Trim. 08	45,9	42,2	8,0	8,6
III Trim. 08	45,7	42,1	7,8	9,2
IV Trim. 08	46,0	42,6	7,3	9,1
I Trim. 09	46,1	42,3	8,4	9,1

Tasa de Actividad: porcentaje entre la población económicamente activa (PEA) y la población total. // **Tasa de Empleo:** porcentaje entre la población ocupada y la población total. // **Tasa de Desocupación:** porcentaje entre la población desocupada y la PEA.

Tasa de Subocupación: porcentaje entre la población subocupada y la PEA. // Fuente: INDEC.

Evolución de los precios – (tasas porcentuales de variación mensual)

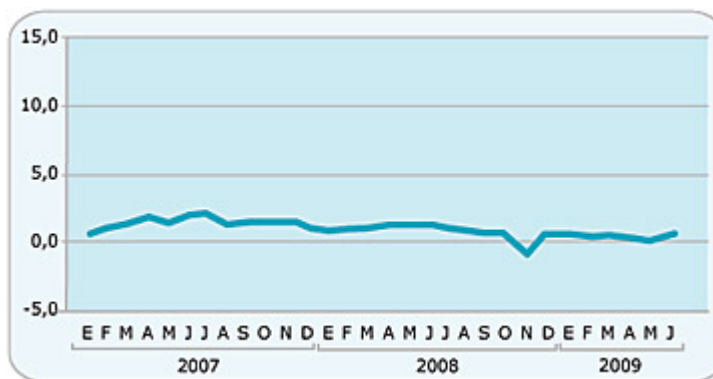
Precios al Consumidor (nivel general)



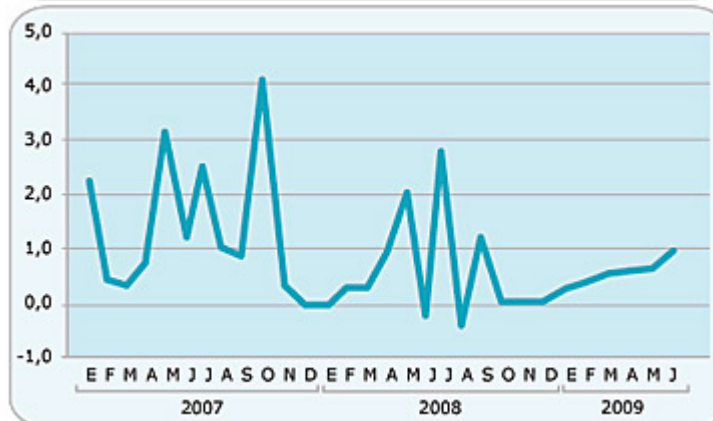
// Fuente: INDEC.

Evolución de los precios – (tasas porcentuales de variación mensual)

Precios Mayoristas (nivel general)



Costos de la Construcción (nivel general)



// Fuente: INDEC.

SECTOR AGROPECUARIO

SITUACION

- Varios factores confluyeron para dar como resultado una importante mejora de la rentabilidad estimada de la agricultura. Esta caracterización es aplicable a todos los granos de la cosecha gruesa, aunque la soja y el maíz serían los más favorecidos.
- Las entidades representativas de los productores nucleados en la llamada Mesa de Enlace se disponen a dar una lucha contra la vigencia de los derechos de exportación y para reformar la Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario (ONCCA), organismo que regula el comercio de productos agropecuarios, en particular en lo referente a las exportaciones..

Variaciones de la rentabilidad agrícola

Aún cuando en los últimos días los precios de los granos sufrieron una retracción, la importante **recuperación** que experimentaron entre diciembre de 2008 y junio de 2009, fue uno de los factores que le devolvieron perspectivas de alta rentabilidad al cultivo de la **soja**.

Pero quizás más importante que la evolución de los precios sea la caída de los **costos de producción**. Según el Informe de Indicadores de Coyuntura de la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, los costos directos del cultivo de soja se redujeron en 34,3 % en el último año. La caída se debió fundamentalmente a la contracción de los **precios del petróleo**, insumo principal de la producción de fertilizantes y herbicidas.

Particular incidencia en el incremento de rentabilidad es la que tiene la caída de los **arrendamientos**, que en los mejores campos puede estimarse en 20%, y elevarse a 50% en campos no tan productivos. A ello se suma el cambio de las **condiciones de pago**, más favorables a los arrendatarios, pues en general ya no se pactan cánones fijos, sino una participación en los rendimientos a cosecha. Cabe destacar, sin embargo, que no se registra una disminución del **precio de la tierra**, reflejando de hecho expectativas favorables para el mediano y aún para el largo plazo.

Los mismos factores que inciden en la rentabilidad de la soja lo hacen para ofrecer buenas perspectivas para el **maíz**, que a los actuales precios y nivel de retenciones, sería muy similar a la estimada en febrero de 2008, momento de máxima cotización del cereal en el mercado internacional.

La difícil evolución de la ganadería

Contrariamente a las perspectivas que presentan los granos, la actividad ganadera sigue sin encontrar condiciones favorables, aún cuando la porción representada por la **cuota Hilton** -que este año pudo aprovecharse en su totalidad- siga siendo altamente redituable para los frigoríficos comprendidos y para un selecto núcleo de productores.

La política ganadera buscó satisfacer el **mercado interno** a niveles cercanos a los récords históricos de consumo por habitante, y lo hizo a costa de una fuerte limitación de las exportaciones y de una importante liquidación de ganado, es decir de la descapitalización del sector.

La política de desacople de los precios internos de los internacionales y el direccionamiento de la oferta al mercado interno, que se aunaron a la fuerte sequía reinante, generaron condiciones muy desfavorables para la **recomposición de los rodeos** una vez que se inicie la primavera, debido a que se partirá de un estado de gran deterioro, con envejecimiento de los reproductores, importantes niveles de mortandad, pérdida de kilos, etc.

A largo plazo se presentan **interrogantes de difícil respuesta**. Cuando el ciclo ganadero cambie de fase como consecuencia de la retracción de la oferta, ¿será capaz la demanda interna de sostener un precio tal que permita la recomposición de stocks? ¿Lo permitirá la relación de precios entre productos agrícolas y ganaderos? ¿Podrá la ganadería vacuna competir con la porcina -una vez superada la gripe- y con la aviar, más eficientes en la transformación de granos en carne?

En este sentido sería importante consolidar la capacidad productiva del norte del país en **zonas marginales para la agricultura**, muy sensibles a caídas de los precios de los granos y en las que es posible continuar desarrollando el ganado vacuno a pasto, -en cuya digestión es tan eficaz al transformar la celulosa en proteína-, hoy amenazado por los "feed lots" que gozan de los beneficios de granos artificialmente baratos y de importantes subsidios.

La situación de la actividad lechera

El deterioro de los ingresos percibidos por la actividad lechera ha alcanzado niveles incompatibles con su **sostenibilidad**, al menos en tambos de menor escala. La persistencia de precios ubicados en torno a los 75 centavos por litro, que no alcanzarían a cubrir los elevados e impostergables gastos de la actividad -aún a pesar de acuerdos alcanzados con la industria y de la vigencia de subsidios-, motivó la realización de varias expresiones de protesta por parte de los tamberos, que esperan la intervención oficial en la distribución de ingresos a lo largo de la cadena láctea, capaz de **achicar la brecha** entre el precio recibido por el productor y el precio al mostrador.

De hecho, es dable observar un proceso de **concentración** de la actividad, con la desaparición de tambos aún en zonas tradicionales.

PERSPECTIVAS

- Más allá de lo adecuados que puedan resultar los criterios que se tengan en cuenta para la distribución y adjudicación de la cuota Hilton -tales como precio de colocación, mano de obra empleada, abastecimiento del mercado interno, etc.-, el cambio de incumbencia en la determinación de la distribución de la misma para el próximo período -que pasará de la SAGPyA a la ONCCA-, implica un nuevo debilitamiento de las funciones de esa secretaría como encargada del diseño y ejecución de políticas sectoriales.
- Se avecina una polémica en torno a la vigencia y distribución de los derechos de exportación. La baja y aún eliminación de los aplicados al trigo y al maíz, no afectarían demasiado las cuentas fiscales, pues ya han sido liquidados en buena medida. Las provincias, por su parte, pueden aspirar a recibir una parte superior al 30 % ya coparticipado. Pero la incógnita mayor se da en torno a los derechos de la soja.

Precio del novillo en el mercado de Liniers – Nominal (\$ por kg. Vivo)

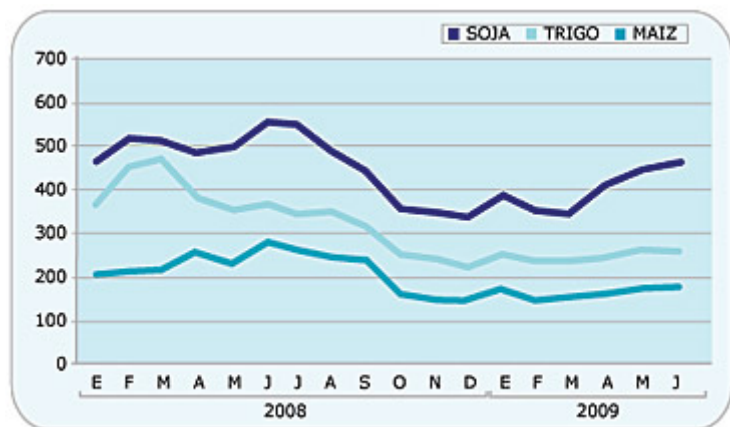
Año	2008	2009
E	2,927	2,626
F	3,049	2,961
M	3,126	3,482
A	3,068	3,301
M	3,065	2,972
J	3,103	3,035
J	3,044	
A	3,057	
S	3,027	
O	3,298	
N	2,603	
D	2,556	



(*) A partir del 06/12/05, por Resolución N° 5701/2005 de ONCCA (Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario), se aumentó el kilaje del novillo (de 400/430 a 431/460 Kg.).
Deflacionado por el Índice de Precios Mayoristas no Agropecuarios (IPIM).
// Fuente: Secretaría de Agricultura, Pesca y Alimentación.

Precios Agrícolas Internacionales u\$s por tonelada FOB, Golfo de México (I)

	Trigo	Maiz	Soja
2008 J	364,8	291,8	<u>568,9</u>
J	342,54	271,85	<u>560,13</u>
A	348,5	237,4	<u>494,0</u>
S	302,2	232,6	<u>452,1</u>
O	255,9	183,6	<u>357,7</u>
N	244,1	165,8	<u>355,6</u>
D	238,4	161,8	<u>352,3</u>
2009 E	255,1	175,1	<u>395,1</u>
F	244,3	166,9	<u>362,9</u>
M	244,3	169,7	<u>360,4</u>
A	244,9	173,2	<u>402,4</u>
M	270,0	185,3	<u>450,5</u>
J	267,4	186,1	<u>470,0</u>



(I) Cotizaciones a término para el embarque más cercano, promedio mensual. // Fuente: Informe Agrícola.

SECTOR INDUSTRIAL

SITUACION

- Según el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec, la producción manufacturera de mayo último presentó bajas sin estacionalidad de 0,2% respecto del mes anterior y de 1,7% frente a mayo de 2008, acumulando en los cinco primeros meses del año una reducción de 1,8%.
- Dichos cálculos oficiales vienen siendo cuestionados por diversas fuentes privadas, como la Unión Industrial Argentina (UIA), las cuales computan disminuciones más marcadas de la producción manufacturera.
- La actividad de la construcción continuó mostrando un bajo desempeño, ya que incluso según el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) del Indec, en mayo último se observó -en términos desestacionalizados- un incremento de sólo 0,2% respecto del mes anterior y una reducción de 3,4% frente a mayo de 2008, acumulándose en los cinco primeros meses una disminución interanual de 3,1%.

Disminución de la actividad manufacturera

De acuerdo al Estimador Mensual Industrial (EMI) elaborado por el Indec -que presenta discrepancias con estimaciones privadas-, en **mayo** último la producción manufacturera presentó bajas desestacionalizadas de 0,2% respecto del mes anterior y de 1,7 % frente a mayo de 2008.

La reducción interanual de mayo fue la **quinta baja** consecutiva de la producción, observándose que en casi todos los meses la misma fue inferior a 2,0%, según el Indec.

En los **primeros cinco meses** del año se acumuló una reducción sin estacionalidad de 1,8% con relación al mismo período de 2008.

Con respecto a las variaciones interanuales de mayo **a nivel de bloques** sectoriales, el EMI muestra las mayores caídas de producción en industrias metálicas básicas (-31,6%), automotores (-31,3%) e industria textil (-13,2%).

Asimismo, las mayores alzas se registraron en los bloques de industria alimenticia (13,0%), sustancias y productos químicos (9,3%) y papel y cartón (7,2%).

Realizando el análisis **a nivel de rubros**, las mayores reducciones interanuales de producción en mayo se observaron en acero crudo (-39,8%), neumáticos (-13,7%), tejidos (-13,3%), hilados de algodón (-13,1%) y petróleo procesado (-4,8%).

Inversamente, las mayores subas interanuales se dieron en carnes rojas (23,3%), carnes blancas (13,4%), bebidas (13,3%), productos farmacéuticos (13,3%) y detergentes, jabones y productos personales (12,9%).

Menor utilización de la capacidad instalada

El uso de la capacidad instalada en la industria manufacturera promedió **en mayo 71,6%**, nivel inferior al del mes anterior (74,7%) y al de mayo de 2008 (74,9%).

El nivel de uso de la capacidad registrado en mayo por el Indec es **el más bajo** de los últimos 12 meses, con excepción del registro de enero pasado, afectado por razones de estacionalidad.

Cabe señalar que en tanto que la utilización de capacidad disminuyó 3,1 puntos porcentuales entre abril y mayo, **en cambio** la producción representada por el EMI del Indec prácticamente no tuvo variación entre esos meses, tanto con estacionalidad como sin ella.

En mayo pasado los bloques sectoriales con **mayor utilización** de su capacidad fueron los de refinación del petróleo (90,7%), edición e impresión (81,1%) y papel y cartón (80,7%)

Por otro lado, los bloques con **menor utilización** resultaron los de automotores (51,2%), que sin embargo tuvo el mayor porcentaje de los últimos seis meses; industrias metálicas básicas (58,9%), y metalmecánica (62,8%).

Repunte de la actividad automotriz

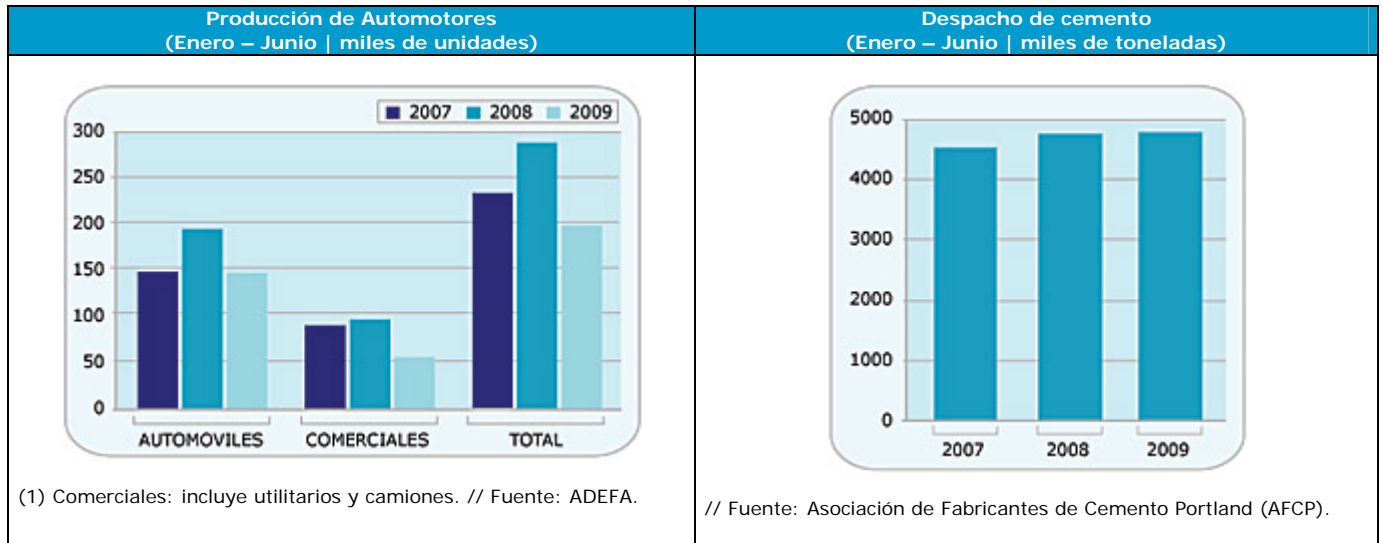
Según la Asociación de Fábricas de Automotores (Adefa), la actividad presentó un cierto **repunte** en junio último, como se desprende de las siguientes cifras:

- la **producción** de automotores ascendió a 44.527 unidades, con un incremento de 4,1% respecto del mes anterior y una reducción de 13,1% frente a junio de 2008;
- la **exportación** fue de 29.361 vehículos, implicando subas de 11,5% con relación al mes precedente y de 0,5% respecto de junio del año anterior, y
- las **ventas a concesionarios** sumó 42.965 unidades, con un aumento de 5,1% frente al mes anterior y una caída de 17,7% con relación a junio de 2008.

Las cifras acumuladas en el **primer semestre** del año presentaron **importantes bajas** respecto de igual lapso de 2008, tanto en producción (-31,5%), como en exportación (-26,2%) y en ventas a concesionarios (-31,2%).

PERSPECTIVAS

- Teniendo en cuenta la reciente evolución sectorial -cuya estimación se ve afectada por los problemas estadísticos- y la alta incertidumbre interna, cabe prever que en los meses próximos continuarán observándose variaciones negativas de la producción manufacturera, al menos en términos interanuales.
- Tomando en consideración las últimas expectativas empresariales detectadas por el Indec en su indicador sectorial, así como estimaciones privadas sobre los permisos para construir en ámbitos provinciales, cabe estimar una perspectiva desfavorable para la industria de la construcción en los próximos meses.



SECTOR EXTERNO

SITUACION

- Según la reciente información difundida por el Indec, en junio último las exportaciones disminuyeron sólo 5% en términos interanuales, mientras que las importaciones cayeron 30%, generándose un saldo positivo de u\$s 1.528 millones, frente a un superávit de sólo 211 millones en igual mes del año anterior. Cabe recordar que en junio de 2008 las exportaciones fueron bajas debido al conflicto agropecuario, en tanto que las importaciones aún se mantenían elevadas.
- En materia de exportaciones, se hallan demoradas en cierta medida las colocaciones de soja, apreciándose que su ritmo está influenciado por la evolución de los precios, del tipo de cambio y de las necesidades de financiación de los productores.
- En junio último, el Índice de Precios de las Materias Primas confeccionado por el Banco Central para nuestros principales productos de exportación, registró su tercera suba mensual consecutiva, con un incremento de 3,1% respecto del mes precedente, acumulando así una suba de 31,2% en lo que va del año.

Se intensifica la caída de las importaciones

En **mayo** último, las exportaciones tuvieron una disminución interanual de 18%, mientras que las importaciones bajaron 49%, dando lugar a un superávit de u\$s 2.478 millones, **superior en 139%**.

La **caída interanual de las importaciones** fue así la mayor reducción porcentual observada a nivel mensual en lo que va del año, superando el anterior máximo registrado en abril (-43%).

En el periodo **enero-mayo** los montos y variaciones principales -respecto de igual lapso de 2008- fueron los siguientes:

- las **exportaciones** sumaron u\$s 22.089 millones, implicando un descenso de 21%, debido a disminuciones de 14% en los precios y de 8% en los volúmenes físicos;
- las **importaciones** totalizaron u\$s 13.756 millones, con una caída de 40%, a raíz de bajas de 35% en las cantidades y de 8% en los precios, y
- el **superávit** fue de u\$s 8.333 millones, superior en 63%.

La reducción de las **exportaciones** en dicho período afectó a todos los grandes rubros, destacándose -en términos absolutos y relativos- los productos primarios, cuyas ventas externas cayeron 39%, reflejando las reducciones de las cantidades -afectadas por la sequía y por la demora en las ventas de los productores- en 26% y de los precios en 17%.

Por el lado de las **importaciones**, también todos los grandes rubros presentaron importantes caídas, las que fueron de 44% en los bienes de capital y de 42% en los bienes intermedios, en este último caso reflejando básicamente el menor nivel de actividad manufacturera.

Principales productos comerciados

En términos de valor absoluto, los principales **productos exportados** en el período enero-mayo del corriente año fueron los correspondientes al complejo sojero, automóviles, petróleo crudo, maíz, carnes bovinas, tubos de hierro o acero, productos químicos, materias plásticas y sus manufacturas, trigo y gas de petróleo.

Asimismo, los principales **productos importados** en el período fueron vehículos para transporte de personas, autopartes, gas natural licuado, aparatos de telefonía celular, gas oil, tubos sin costura de acero, vehículos para transporte de mercancías, computadoras portátiles, grupos electrógenos, alúmina calcinada y glifosato.

En los primeros cinco meses del año, las mayores **reducciones interanuales del valor** exportado se registraron en trigo (u\$s 849 millones menos), maíz en grano (833 millones), aceite de soja en bruto (528 millones), naftas (430 millones) y aceite de girasol en bruto (345 millones).

En dicho período, los mayores **incrementos** del monto exportado se observaron en harina y pellets de soja (u\$s 541 millones más), aceites crudos de petróleo (190 millones), carne bovina congelada (93 millones) y laminados planos de hierro o acero (84 millones).

Apreciación y depreciación del peso

De acuerdo a las últimas estimaciones del Banco Central, el Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM) **aumentó en mayo 4,6%** respecto del mes anterior, o sea que el peso se devaluó en términos reales frente a las monedas de nuestros principales socios comerciales.

Dicha depreciación se debió principalmente a las variaciones del **tipo de cambio nominal** (pesos por cada divisa), ya que el peso tuvo una generalizada devaluación nominal frente a las 18 monedas que componen el índice. En especial, el peso se depreció nominalmente 7,6% con el real (Brasil tiene una ponderación de 35,7% en el ITCRM), 4,5% con el euro (18,3%) y 0,9% con el dólar estadounidense (12,6%).

Y cuando se deflacta por los índices de **precios al consumidor**, que es la otra variable que define el ITCRM, resulta una depreciación real del peso similar a la obtenida en términos nominales. Esta depreciación estaría en realidad atenuada por el hecho de tomar para el peso el IPC del Indec.

El Banco Central señaló que los datos de mayo consolidan la **tendencia** a la depreciación nominal y real comenzada por el peso a partir del cambio de las condiciones regionales e internacionales, más precisamente desde diciembre último (después de una tendencia a la **apreciación** en el período mayo-noviembre de 2008).

La variación del ITCRM de mayo respecto al mismo mes del año anterior también fue positiva, si bien con un incremento de sólo **0,4%**, en tanto que con relación al promedio alcanzado en el régimen de convertibilidad el índice es 131,5% mayor.

PERSPECTIVAS

- De acuerdo a al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) confeccionado por el Banco Central, en 2009 las exportaciones alcanzarían a u\$s 57.000 millones (19% menos que en 2008) y las importaciones sumarían 41.300 millones (-28%), dando lugar a un superávit de 15.700 millones (+ 25%).
- Según la misma fuente, el tipo de cambio nominal sería a fin de agosto próximo de \$ 3,86 por dólar estadounidense y de 4,13 a fin del presente año.
- A su vez, las reservas internacionales del Banco Central sumarían u\$s 45.500 millones a fin de agosto y 48.100 millones a fin de 2009.

Balance comercial (millones de U\$s)



Exportaciones por grandes rubros (Enero – Junio | millones de U\$s)

Denominación	Valor		Variación
	2008 (1)	2009 (2)	%
Total	33.504	27.250	-19
* Productos primarios	8.480	5.115	-40
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	11.122	10.788	-3
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	9.843	8.313	-16
* Combustibles y energía	4.059	3.033	-25

Importaciones por grandes rubros (Enero – Junio | millones de U\$s)

Denominación	Valor		Variación
	2008 (1)	2009 (2)	%
Total	28.173	17.389	-38
* Bienes de capital	6.362	4.010	-37
* Bienes Intermedios	9.886	5.742	-42
* Combustibles y lubricantes	2.125	1.178	-45
* Piezas y accesorios para bienes de capital	4.836	3.006	-38
* Bienes de consumo	2.958	2.339	-21
* Vehículos automotores de pasajeros	1.957	1.049	-46
* Resto	49	65	33

SECTOR PUBLICO

SITUACION

- La recaudación tributaria de junio alcanzó a \$ 26.753 millones, 13,3% más que en igual mes de 2008. El primer semestre del año cerró con una recaudación acumulada de \$ 145.742 millones, 14,6% más que en el mismo periodo del año anterior.
- El superávit fiscal primario acumuló un nuevo retroceso en el mes de junio, ya que si bien el saldo fue positivo en \$ 909 millones, el monto del mismo disminuyó 66% con respecto a igual mes del año pasado.

Evolución de la recaudación impositiva

La recaudación tributaria de **junio** alcanzó a \$ 26.752,8 millones, **13,3%** más que en igual mes de 2008. Esta recaudación resultó la segunda en importancia del año, luego del récord histórico nominal de 27.291,4 millones registrado en mayo pasado.

La recaudación del **impuesto a las ganancias** alcanzó a \$ 6.275 millones, acusando una caída de 5,9%, debido a la reducción de los anticipos de algunos contribuyentes, al pago extraordinario efectuado en junio de 2008 por una empresa de envergadura, al incremento de las deducciones personales vigente desde octubre pasado y a la eliminación de las reducciones que incidieron en los ingresos por retenciones sobre sueldos y anticipos de personas físicas.

En tanto, el **IVA** recaudó \$ 7.247,1 millones, con un alza de 9,3%, consecuencia de la evolución del consumo y una importante caída de las devoluciones del impuesto. Dentro del IVA, el IVA-DGI subió 25,6%, recaudando 5.060,1 millones y el IVA-DGA cayó 15,9%, al ingresar 2.690,1 millones. La baja del IVA aduanero está vinculada a una contracción de las cantidades importadas y por el pago de 503 millones en concepto de devoluciones.

Por su parte, los **derechos de exportación** sumaron \$ 3.125,6 millones, registrando un aumento de 36% respecto a junio de 2008, siendo la **primera variación positiva** en lo que va del año. En esta oportunidad "hubo mejores precios y un mayor volumen" exportado, en especial de pellets de soja.

También ayudaron a lograr la recaudación los ingresos provenientes de la **seguridad social**, que aumentaron 48,2% interanual, sumando \$ 5.778,3 millones.

En ese total se engloban los aportes personales de los trabajadores, que ascendieron a \$ 2.217,6 millones y las contribuciones patronales por 3.069,9 millones, que representaron respectivamente incrementos de 19,6% y 23% respecto a igual mes de 2008

Los ingresos del impuesto a los **débitos y créditos en cuenta corriente** alcanzaron a \$ 1.708 millones y registraron un aumento de 11,8%, producto del incremento de las transacciones bancarias gravadas, a pesar de la incidencia negativa de un día menos de recaudación. También resultó positiva la recuperación del impuesto sobre los bienes personales con 23,3% de incremento, al recaudarse \$ 496,7 millones.

Desde el punto de vista de la **distribución**, durante el mes de junio el sistema de seguridad social se vio favorecido en la variación respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 5.563,9 millones, que significaron un incremento de 49,0% con relación a junio de 2008.

Las provincias, por su parte, recibieron \$ 7.028,9 millones, que representaron un incremento interanual de 7,8%.

Los ingresos de la administración nacional, en tanto, se incrementaron 7,8%, al ingresar \$ 13.228,4 millones, que sigue siendo la mayor participación absoluta, como consecuencia de la gravitación que tienen los impuestos no coparticipados.

De esta manera, el **primer semestre** del año cerró con una recaudación acumulada de \$ 145.741,9 millones, 14,6% más que entre enero y junio de 2008.

Nueva caída del superávit fiscal primario

El superávit fiscal primario acumuló un nuevo retroceso en el mes de **junio**, ya que si bien el saldo fue positivo en \$ 909,1 millones, el monto retrocedió 66% con respecto a igual mes del año pasado, cuando había sumado \$ 2.649,3 millones.

El resultado fue explicado por una mayor **inversión en gastos de capital**, que han aumentado alrededor de \$ 3.000 millones. La mayor inversión tiene que ver con las obras de infraestructura, que tratan de mantenerse a un ritmo alto como forma de estimular la demanda agregada.

El resultado, si bien muestra un fuerte caída, en la comparación interanual se observa una leve mejora de la **tendencia**. En abril la reducción había llegado a 69,7%, mientras que mayo cerró con un retroceso de 84,8%, respecto a iguales meses del año pasado.

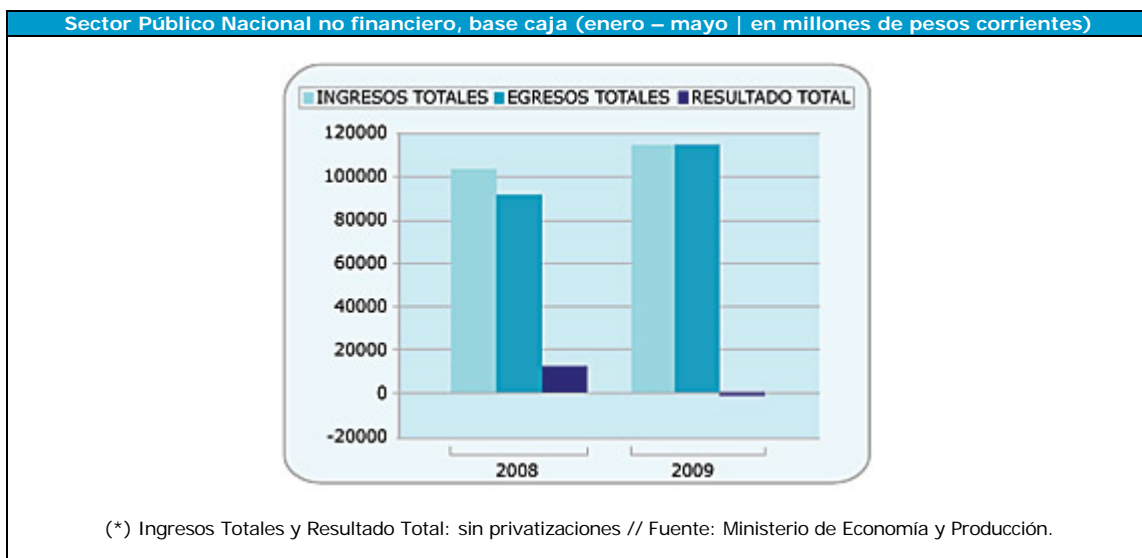
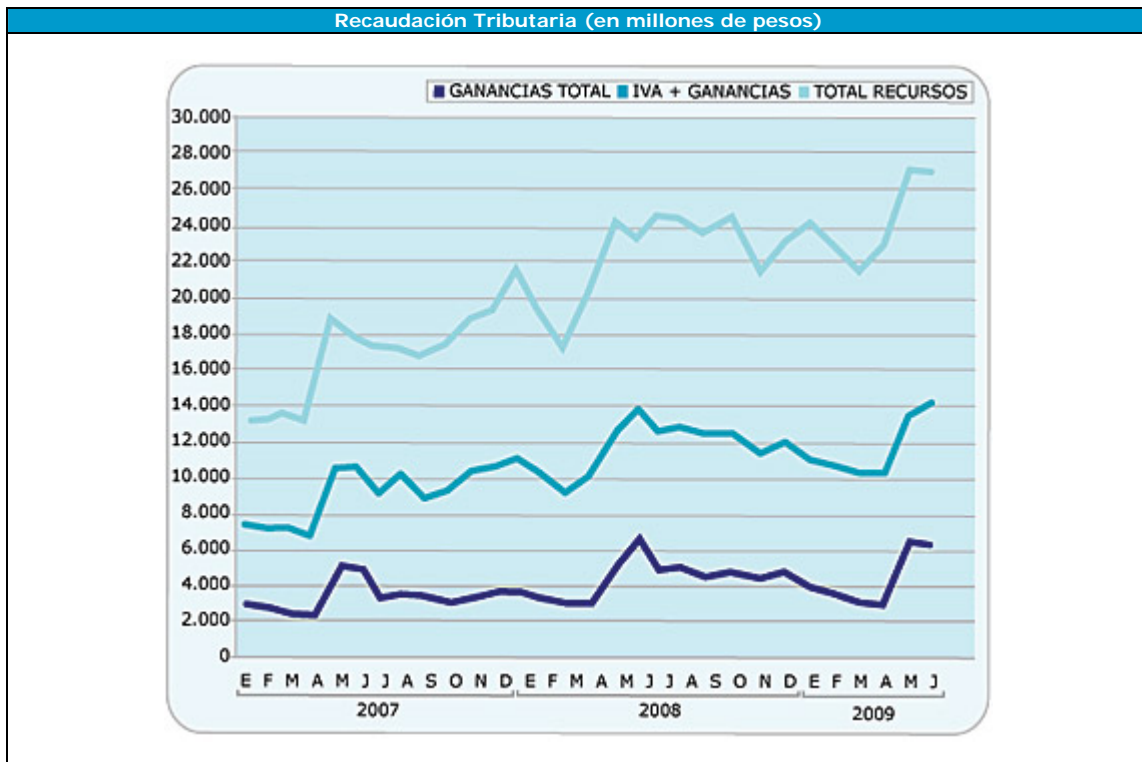
Durante junio los **ingresos** totales sumaron \$ 24.085,4 millones, contra **gastos** totales por 23.175,7 millones.

Los mayores ingresos estuvieron relacionados con la percepción del IVA y las contribuciones a la seguridad social.

Por otro lado, un tercio del aumento del gasto primario se explicó por los mayores desembolsos en gastos de capital, donde la inversión real se duplicó, y las transferencias a las provincias, que crecieron 138%.

PERSPECTIVAS

- El segundo semestre del año sería más complicado para la gestión del Gobierno en materia de cuentas públicas. El nivel de actividad sería más bajo, en tanto que el resultado fiscal a nivel nacional y provincial ya se ha deteriorado y los indicadores monetarios muestran una tendencia a la dolarización.
- En materia de deuda pública, podría avanzarse en algún esquema -vía licitación o acuerdo directo- que permita sustituir los títulos atados al CER. Entre ellos se cuentan los BODEN, que surgieron de la pesificación asimétrica; los BOGAR, que fueron el reemplazo de las cuasi monedas provinciales, y los títulos del canje de deuda 2005.



ECONOMIA INTERNACIONAL

SITUACION

- La caracterización de la actual coyuntura internacional estaría indicando que luego de un descenso de la actividad a ritmo creciente, se estaría en una etapa de desaceleración de la caída, si bien no existe un consenso generalizado sobre cuándo se revertirá la tendencia y comenzará una reactivación, aunque sí se estima que ésta será lenta.
- En un reciente informe, el director general de la Organización Mundial de Comercio (OMC) expresó que ha continuado la tendencia a adoptar políticas con efectos de restricción y distorsión del comercio, si bien en general se han evitado medidas proteccionistas de alta intensidad.
- A fines de julio se realizó en Washington la cumbre de “diálogo estratégico y económico” entre Estados Unidos y China, el cual implicaría importantes consecuencias para el futuro global, incluyendo la presente coyuntura, ya que “la actual crisis dejó claro que las decisiones que tomamos en nuestras fronteras repercuten en la economía mundial”, según expresó el presidente norteamericano.

Recuperación de la economía china

La economía china creció **7,9%** en el segundo trimestre del año, respecto de igual lapso de 2008, acumulando así una suba interanual de **7,1%** en el primer semestre del año.

La expansión estimulada por los fuertes incentivos fiscales y monetarios adaptados permitiría a China cumplir su **meta anual de 8%** de crecimiento, la cual sería necesaria para no afectar significativamente el empleo y mantener la estabilidad social.

Después de un importante crecimiento de 9% en el tercer trimestre del año anterior, la actividad económica descendió 6,8% en el cuarto trimestre y 6,1% en el primer trimestre de 2009, tasa que fue la más baja desde 1992, cuando comenzaron las estadísticas trimestrales.

El análisis desagregado de las cifras de la primera mitad del año muestra que la debilidad de las exportaciones fue compensada por un **aumento de la demanda interna**. En efecto, el consumo tuvo un aumento de dos dígitos, en tanto que la inversión en activos fijos también subió, haciéndolo en 33,5% frente al mismo período de 2008.

Por el contrario, en el primer semestre cayeron en términos interanuales tanto las **exportaciones** (-21,8%) como las **importaciones** (25,4%).

Cabe recordar la importante significación relativa de las exportaciones, que representan alrededor de 32% del PIB. Considerando que el sector manufacturero es un gran empleador, desde agosto las autoridades bajaron siete veces los impuestos a las exportaciones en miles de artículos como juguetes, zapatos y máquinas de coser, previéndose que próximamente también serán suprimidos en otros productos.

A fines de junio Estados Unidos y Europa presentaron una queja en la Organización Mundial de Comercio (OMC), acusando a China de restringir sus exportaciones de coque, zinc y otros insumos necesarios para producir acero, señalando que los chinos están protegiendo sus industrias internas (acero, en este caso) al facilitarles un acceso privilegiado a materias primas y otros insumos a precios bajos.

Al respecto, China rechaza las acusaciones, argumentando que los límites a las exportaciones de materias primas son establecidos para proteger sus recursos naturales y el medio ambiente.

En otro orden, el 15 de julio último el **mercado de valores** de China se convirtió -al menos transitoriamente- en el segundo más grande del mundo, al superar a Japón en términos de capitalización bursátil en dólares, lo cual ocurrió por primera vez desde enero de 2008.

En lo que va del año hasta dicha fecha, los mercados de Shangai y Shenzhen tuvieron subas de 75% y 95%, respectivamente, lo cual ha sido atribuido a la confianza en los programas de estímulo económico adoptados por el gobierno. El mercado chino se encuentra mayoritariamente restringido a los inversores locales, interesados en los papeles bursátiles ante la escasa presencia de otros activos de inversión para colocar su dinero.

Por otro lado, el nivel de las **reservas internacionales** de China -las mayores del mundo- superaron por primera vez los u\$s 2 billones (millones de millones), alcanzando a fin de junio a 2,13 billones. En el segundo trimestre los ingresos de divisas fueron muy importantes (sin considerar los ingresos por el superávit comercial y la inversión extranjera directa), ya que la incipiente recuperación económica atrajo capitales fuertemente.

Brasil: los efectos de las políticas anticíclicas

El 22 de julio último el Banco Central de Brasil redujo nuevamente la **tasa de referencia Selic** -en medio punto porcentual-, con lo cual la ubicó en 8,75% anual, su nivel histórico más bajo, si bien continúa al menos entre las tasas más elevadas del mundo. La Selic acumuló una reducción de cinco puntos desde enero pasado. La autoridad monetaria expresó que el nuevo nivel de la tasa de interés "es consistente con un escenario inflacionario benigno".

La política monetaria tiende así a estimular la actividad económica, pues Brasil ya ha alcanzado una **recesión** en términos técnicos. En efecto, el PIB se había contraído 3,6% en el último trimestre de 2008, caída que se desaceleró a 0,8% en el primer trimestre de 2009, siempre respecto del trimestre precedente.

Ante los efectos de la crisis internacional, el gobierno estuvo poniendo en marcha diversas **medidas de reactivación económica**, entre ellas:

- se liberaron unos u\$s 50.000 millones de los requisitos de reserva bancarios, a fin de enfrentar la iliquidez del sistema financiero;
- se instrumentaron diversos sistemas de garantía al crédito dirigido al sector productivo;
- se incrementaron en u\$s 50.000 millones los recursos del Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (Bndes), para financiar el capital de trabajo y la inversión de las empresas;
- se redujeron los impuestos a las ventas de automotores, materiales de construcción y aparatos electrodomésticos varios.

Esta última medida fue criticada por ser selectiva de los sectores a incentivar y no generalizadas para todos, a lo cual el ministro de Finanzas respondió que “esos son los sectores que más promueven el empleo y las ganancias”.

Desde septiembre de 2008 -caída del banco de inversión estadounidense Lehman Brothers- la economía brasileña sufrió una fuerte salida de capitales, la cual se revirtió sustancialmente en los últimos meses.

En este sentido, el actual **ingreso de capitales** ha contribuido fuertemente en los meses recientes a la recuperación de las cotizaciones en la Bolsa de San Pablo, la apreciación del real frente al dólar y la recuperación de las reservas internacionales del Banco Central.

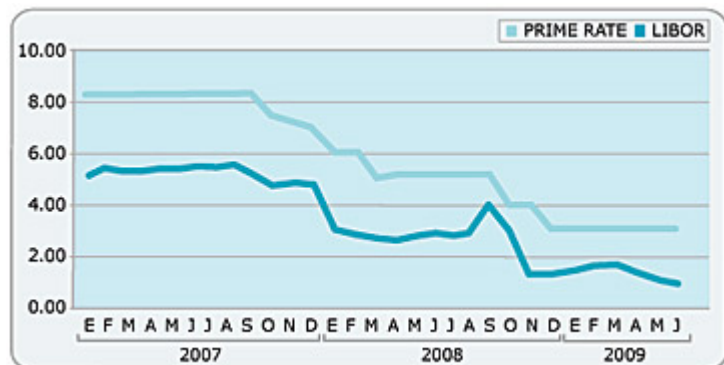
Por otra parte, se conocieron recientemente ciertos **indicadores** con variaciones positivas. La tasa de desempleo descendió -por tercer mes consecutivo- desde 8,8% en mayo a 8,1% en junio. A su vez, el índice de confianza del consumidor mejoró por quinto mes consecutivo, acercándose a niveles previos a la crisis global.

PERSPECTIVAS

- Con respecto a las expectativas globales y más allá de la detección del momento de la reactivación, se prevé que ésta sea aún acompañada por elevados niveles de desempleo y, eventualmente, por la presencia de presiones deflacionarias, provenientes de una capacidad productiva todavía excedente y una demanda agregada de lenta recuperación.
- Ante la magnitud de la crisis global y su significación en el contexto histórico, existen importantes dudas sobre la instrumentación de las necesarias reformas económicas de fondo, por ejemplo, sobre el sistema financiero internacional, las instituciones financieras multilaterales y las monedas de reserva mundial.
- Según el estudio de la Comisión para América Latina y el Caribe (ONU-Cepal), en 2009 la economía de la región se contraerá 1,9%, mientras que la Argentina tendrá un crecimiento de 1,5%, estimando para 2010 tasas positivas de 3,1% y 3,0%, respectivamente.

Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

	LIBOR	Prime Rate
2007 J	5,39	8,25
J	5,33	8,25
A	5,53	8,25
S	5,13	8,25
O	4,80	7,75
N	4,90	7,50
D	4,59	7,25
2008 E	3,04	6,00
F	2,93	6,00
M	2,61	5,25
A	2,88	5,00
M	2,91	5,00
J	3,10	5,00
J	3,09	5,00
A	3,12	5,00
S	4,03	5,00
O	3,12	4,00
N	2,57	4,00
D	1,74	3,25
2009 E	1,67	3,25
F	1,82	3,25
M	1,74	3,25
A	1,57	3,25
M	1,24	3,25
J	1,11	3,25

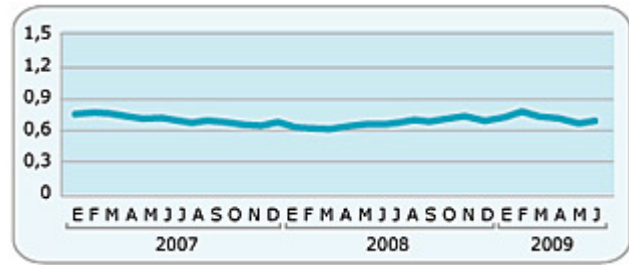


(1) En % anual; último día del mes.
// Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Euro/u\$s					
2007 E	0,767	2008 E	0,673	2009 E	0,782
F	0,756	F	0,659	F	0,790
M	0,752	M	0,633	M	0,754
A	0,735	A	0,647	A	0,756
M	0,743	M	0,643	M	0,707
J	0,739	J	0,635	J	0,713
J	0,731	J	0,641	J	
A	0,734	A	0,682	A	
S	0,701	S	0,711	S	
O	0,690	O	0,785	O	
N	0,683	N	0,788	N	
D	0,686	D	0,715	D	

Euro / U\$S



(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Yen/u\$s					
2007 E	121	2008 E	107	2009 E	90
F	118	F	104	F	98
M	118	M	100	M	99
A	120	A	105	A	99
M	122	M	106	M	95
J	123	J	106	J	96
J	119	J	108	J	
A	116	A	109	A	
S	115	S	106	S	
O	115	O	99	O	
N	111	N	95	N	
D	112	D	91	D	

Yen / U\$S



(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

Estimador Mensual de Variación Económica (Precios de mercado de 1993)
Números Índice (Base 1993=100,0) y Variaciones porcentuales

Periodo	Indice Serie Original 1993=100	Var. % respecto a igual periodo del año anterior	Indice Serie Desestacionalizada 1993=100	Var. % respecto al mes anterior	Indice Serie Tendencia - Ciclo 1993=100	Var. % respecto al mes anterior
2008	162,1	6,8				
E	142,2	10,8	159,7	1,4	158,8	0,6
F	144,2	9,8	159,0	-0,4	159,8	0,6
M	157,5	5,4	158,6	-0,3	160,7	0,6
A	165,3	9,9	161,2	1,6	161,5	0,5
M	172,3	7,4	162,9	1,0	162,2	0,4
J	165,0	6,3	161,7	-0,8	162,6	0,3
J	167,6	8,0	163,7	1,2	162,9	0,2
A	165,9	5,5	164,1	0,2	163,1	0,1
S	165,1	7,3	164,1	0,0	163,2	0,0
O	166,6	4,6	163,4	-0,4	163,2	0,0
N	168,4	3,9	164,1	0,4	163,2	0,0
D	165,5	3,7	162,3	-1,1	163,3	0,0
2009						
E	144,7	1,7	163,4	0,6	163,4	0,0
F	147,0	2,0	163,9	0,3	163,6	0,1
M	161,3	2,4	162,5	-0,9	163,9	0,2
A	167,6	1,4	164,0	0,9	164,4	0,3
M	172,2	0,0	164,2	0,1	165,0	0,4

Fuente: INDEC

Agregados bimonetarios y Préstamos de las Entidades (Saldos a fin de período, en millones)

Período	Billetes y monedas de Particulares	Depósitos (*)			Préstamos (*)	
		en \$	en u\$s	Total (**)	en \$	en u\$s
2007 J	57.493	170.263	5.875	188.421	89.430	4.619
J	59.122	173.175	6.134	192.313	91.618	4.838
A	58.945	175.002	6.652	195.994	94.580	5.132
S	59.057	176.114	6.845	197.672	96.742	5.379
O	58.973	176.181	7.062	198.410	99.638	5.414
N	59.986	179.862	7.228	202.588	102.885	5.438
D	67.317	180.637	7.392	203.929	105.619	5.559
2008 E	63.852	192.034	7.546	215.809	107.195	5.776
F	64.352	193.025	7.597	217.022	109.584	5.767
M	64.880	194.593	7.923	219.672	111.946	5.728
A	65.028	198.007	8.108	223.657	116.104	5.982
M	65.560	195.217	8.076	220.235	118.393	6.073
J	66.630	198.804	8.264	223.796	119.097	6.206
J	66.844	203.591	8.276	228.671	119.372	6.424
A	66.565	206.765	8.575	232.737	121.839	6.565
S	65.866	210.050	8.722	237.352	123.501	6.613
O	65.282	205.747	9.056	236.200	124.110	6.516
N	66.506	206.603	9.313	237.978	125.143	6.286
D	74.339	201.143	9.602	234.305	124.873	6.093
2009 E	70.644	204.734	9.766	238.793	123.473	6.027
F	69.618	203.331	10.089	239.243	123.093	6.234
M	66.739	201.299	10.954	241.977	124.063	6.099
A	67.450	203.268	11.638	246.559	125.816	6.008
M	68.620	205.741	11.551	249.017	126.119	6.195
J	71.595	203.276	11.633	247.426	128.840	5.952

(*) Capitales: operaciones en efectivo pactadas con titulares residentes en el país (incluso entidades financieras) y en el exterior.

Estimador Mensual Industrial (EMI) – Variación porcentual Base 1997=100

Período	con estacionalidad			desestacionalizado	
	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior	desde enero respecto a igual acumulado del año anterior	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior
2008 J	-6,6	1,6	6,1	-3,9	1,8
J	7,0	9,2	6,5	2,8	9,2
A	4,4	3,9	6,2	1,2	3,4
S	1,5	5,8	6,1	1,9	5,3
O	-0,8	2,6	5,7	-2,2	2,1
N	-2,4	0,0	5,2	-1,0	-0,2
D	-1,6	2,6	4,9	2,4	2,1
2009 E	-13,2	-4,4	-4,4	-5,9	-4,3
F	-0,4	-1,5	-3,0	2,0	-1,1
M	9,2	-0,9	-2,3	-0,8	-0,2
A	3,3	-1,2	-2,0	2,3	-1,5
M	0,0	-1,7	-1,9	-0,2	-1,7
J	-4,4	0,6	-1,5	-0,6	1,0

Fuente: INDEC.

Índice de Salarios (*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Índice	Variación mensual (%)
2008 M	285,68	228,88	195,32	247,33	2,46
J	290,11	234,98	201,10	252,50	2,09
J	298,75	239,09	203,48	258,36	2,32
A	305,70	246,89	221,60	268,82	4,05
S	310,99	255,05	223,43	273,65	1,80
O	316,05	263,94	223,43	277,96	1,57
N	319,12	266,35	223,43	279,98	0,73
D	321,61	269,54	226,33	282,73	0,98
2009 E	324,38	277,90	226,86	285,95	1,14
F	325,85	289,01	226,86	288,90	1,03
M	327,78	291,35	227,76	290,60	0,59
A	332,04	299,95	228,12	294,56	1,36
M	336,75	298,71	229,56	297,11	0,86

(*) Valores al último día de cada mes. Base IV Trimestre 2001=100. // Fuente: INDEC.

Indice de Precios de las Materias Primas (IPMP) (*) (base diciembre 1995 = 100)

Mes	IPMP	Variación porcentual	
		Respecto al mes anterior	Respecto a igual mes del año anterior
2008 J	228,7	8,4	67,1
J	227,0	-0,7	58,4
A	201,6	-11,2	39,6
S	187,0	-7,2	18,1
O	147,5	-21,1	-12,1
N	132,6	-10,1	-23,8
D	121,2	-8,6	-32,5
2009 E	135,5	11,8	-28,5
F	131,6	-2,9	-35,4
M	129,0	-2,0	-38,5
A	139,6	8,2	-33,4
M	154,2	10,5	-26,9
J	159,0	3,1	-30,5

(*) EL IPMP comprende a los principales productos argentinos de exportación. Precios en dólares estadounidenses.

Intercambio Comercial (millones de u\$s)

Período	2008(1)			2009(2)		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
E	5.821	4.477	1.344	3.730	2.759	971
F	5.221	4.210	1.011	3.941	2.663	1.278
M	4.991	4.162	829	4.192	2.885	1.307
A	5.829	4.929	900	5.088	2.789	2.299
M	6.237	5.200	1.037	5.138	2.660	2.748
J	5.406	5.195	211	5.161	3.633	1.528
J	7.010	6.046	964			
A	7.380	5.158	2.222			
S	6.930	5.310	1.620			
O	6.147	5.129	1.018			
N	4.894	4.149	745			
D	4.157	3.458	699			
Total	70.021	57.423	12.598			

(1) Cifras provisionales. (2) Cifras estimadas. // Fuente: INDEC.

Indice de Precios al Consumidor (base año 1999 = 100)

Período	2008			2009 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	97,61	0,9	0,9	104,26	0,5	0,5
F	98,07	0,5	1,4	104,71	0,4	1,0
M	99,18	1,1	2,5	105,38	0,6	1,6
A	100,00	0,8	3,4	105,73	0,3	1,9
M	100,56	0,6	4,0	106,08	0,3	2,3
J	101,20	0,6	4,6	106,53	0,4	2,7
J	101,57	0,4	5,0			
A	102,05	0,5	5,5			
S	102,57	0,5	6,1			
O	103,01	0,4	6,5			
N	103,36	0,3	6,9			
D	103,71	0,3	7,2			

(1) Cifras provisionales. // Fuente: INDEC.

Indice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) – (Base año 1993 = 100)

Período	2007			2008			2009 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	285,85	0,3	0,3	328,90	0,7	0,7	354,81	0,0	0,0
F	288,22	0,8	1,2	331,95	0,8	1,6	355,81	0,1	0,1
M	290,02	0,5	1,7	335,66	1,1	2,9	359,38	1,1	1,2
A	295,04	1,7	3,5	339,80	1,2	4,1	361,08	0,5	1,7
M	299,62	1,4	5,1	343,43	1,0	5,2	362,80	0,5	2,2
J	305,45	1,9	7,2	347,54	1,2	6,5	366,23	0,9	3,1
J	312,38	2,3	9,7	350,17	0,9	7,3			
A	314,76	0,6	10,4	353,09	0,9	8,2			
S	317,99	0,9	11,5	355,06	0,6	8,8			
O	320,92	0,9	12,7	357,02	0,6	9,4			
N	324,28	1,0	13,8	356,03	-0,3	9,1			
D	326,32	0,6	14,6	355,10	-0,3	9,2			

Indice de Precios Internos al por Mayor (a nivel desagregado) – (Base año 1993 = 100)

Período	2007				2008				2009 (1)			
	Producto Nacionales			Productos Importados	Producto Nacionales			Productos Importados	Producto Nacionales			Productos Importados
	Nivel general	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica		Nivel general	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica		Nivel general	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica	
E	286,16	353,06	268,50	281,93	329,33	401,54	310,58	320,28	354,75	406,13	341,19	355,60
F	288,52	357,81	270,22	284,41	322,21	405,96	312,74	326,64	355,31	411,10	341,30	348,08
M	290,29	359,75	271,96	286,57	335,75	406,78	317,00	334,52	359,38	426,14	342,63	350,62
A	295,28	370,10	275,53	291,98	339,22	401,30	322,83	347,15	361,08	424,79	345,70	348,26
M	299,93	379,56	278,91	295,70	342,62	403,60	326,52	353,71	364,03	422,04	348,71	347,18
J	305,88	392,88	282,97	299,98	346,86	406,02	331,24	356,28	367,73	428,43	351,71	347,10
J	313,01	406,53	288,32	304,40	350,17	404,16	334,88	360,50				
A	315,15	397,83	293,33	309,78	353,09	409,40	337,43	361,09				
S	318,52	403,28	296,15	311,14	354,55	408,14	340,40	361,59				
O	321,32	405,92	298,98	315,83	356,51	409,38	342,55	363,45				
N	324,90	407,40	303,12	316,32	355,29	401,63	343,05	365,71				
D	326,98	401,71	307,25	317,87	354,58	401,27	342,25	361,81				

Indice del Costo de la Construcción – (Base año 1993 = 100)

Período	2007			2007			2009 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	242,8	3,0	3,0	288,4	0,8	0,8	329,2	0,1	0,1
F	244,0	0,6	3,6	289,9	0,5	1,3	329,4	0,1	0,2
M	246,0	0,8	4,4	291,5	0,5	1,8	331,2	0,5	0,7
A	249,0	1,2	5,7	303,3	4,0	6,0	332,4	0,4	1,1
M	259,8	4,3	10,3	310,6	2,4	8,5	340,0	2,3	3,4
J	263,7	1,5	11,9	310,8	0,1	8,6	343,4	1,0	4,4
J	271,4	2,9	15,2	321,9	3,6	12,5			
A	274,3	1,0	16,3	322,0	0,0	12,5			
S	274,5	0,7	16,4	326,6	1,4	14,1			
O	282,7	3,0	19,9	327,1	0,2	14,3			
N	285,8	1,1	21,2	328,3	0,4	14,7			
D	286,2	0,1	21,3	328,8	0,2	14,9			

(1) Cifras provisionales. // Fuente: INDEC.