


**UCA - PAC**
**Programa de Análisis de Coyuntura Económica**
**Informe semanal de coyuntura económica**
**Número 88 – 30 de Julio 2004**
**Indice**
**Las claves de la semana ..... 2**

- ▶ Desaceleran ventas en supermercados y confianza ..... 2

*Las ventas en supermercados, si bien continúan aumentando, lo hacen en forma desacelerada. Paralelamente, caen los indicadores de confianza del consumidor y del gobierno.*

- ▶ Se frenan las exportaciones y se reduce el superávit comercial ..... 2

*El superávit comercial del primer semestre, asciende a US\$ 6.499 M (-26% anual). En junio, las importaciones continuaron creciendo a tasas elevadas (+77%), en tanto que el crecimiento de las exportaciones (+1%) obedece enteramente a mayores precios.*

- ▶ La caída de los precios de commodities y su impacto fiscal ..... 3

*El precio de la soja continúa cayendo y se ubica en torno a los niveles de septiembre de 2003. La posible caída del precio de las materias primas en el segundo semestre, tendría un impacto fiscal no desdeñable.*

- ▶ Inflación de costos en la construcción encarecería obras públicas ..... 4

*La construcción continúa recuperándose, acumulando un crecimiento de 89% desde principios de 2002. La reactivación del sector, trae consigo el aumento de precios de productos relacionados.*

**Estadísticas Económicas ..... 5**
**Actividades de la Facultad de Ciencias Sociales y Económicas ..... 6**

Newsletter Semanal

**Consejo Consultor:**

Dr. Ludovico Videla  
Dr. J.M. Dagnino Pastore  
Lic. Javier González Fraga

**Coordinadores**

**Responsables:**  
Lic. Ernesto O'Connor  
Lic. Marcelo Resico

**Economistas:**

Lic. Facundo Etchebere  
Lic. Rodrigo Pérez Graziano

**Asistentes:**

Andrea Bovris  
Osvaldo Cado  
Andrea Conforti

**Email:** pac@uca.edu.ar  
**Tel.:** 4338-0834

## Las claves de la semana

---

### Desaceleran ventas en supermercados y confianza

En estos últimos días se dieron a conocer los datos de ventas en supermercados. Estas venían mostrando desde el segundo semestre de 2003 tasas interanuales positivas y crecientes que, teniendo en cuenta la baja inflación, era un dato muy positivo. En Abril de 2004 se presentó la mayor alza en 12 meses que fue de 13,5% anual. A partir de esta fecha si bien se observaron subas en términos interanuales, se observa cierta desaceleración. La variación interanual en junio fue de 6%, observándose paralelamente una caída mensual de 2,5%, la mayor en el último año.

Paralelamente se publicaron datos sobre confianza que muestran un comportamiento no tan alentador como el de hace unos meses. Por un lado, el índice de confianza del consumidor elaborado por la Universidad T. Di Tella, registra caídas fuertes en marzo y abril, y estabilización en mayo y junio. En julio se registró una baja de 3,8%. Vale mencionar que, de todos modos, los niveles actuales son relativamente altos. Por otro lado, el índice de confianza del gobierno, elaborado por la misma institución, muestra un desarrollo muy similar, habiendo caído en julio un 7%.

Se hace difícil no asociar lo comentado más arriba con estas caídas y estancamiento de la confianza. De todos modos todavía es muy prematuro sacar conclusiones respecto a la posible evolución de este indicador, y más respecto al consumo en general, pero sin duda es un dato a seguir.

[Volver al Índice](#)

---

### Se frenan las exportaciones y se reduce el superávit comercial

El superávit comercial de junio ascendió a US\$ 882 M (-49% anual). Esto, como resultado de exportaciones por un total de US\$ 2.907 M, e importaciones por US\$ 2.025 M.

Las compras al exterior continúan recuperándose a tasas elevadas (+77% anual), presentándose el valor para junio como el más elevado desde ese mismo mes de 2001 (pre-devaluación del peso). Los rubros más dinámicos fueron bienes de capital, vehículos, y combustibles y lubricantes (esto último, vinculado directamente con las mayores compras de fuel-oil y gas que le siguieron a la crisis energética). De todos modos, todos los rubros de importación, crecieron en junio, a tasas anuales superiores al 35% (lo mismo que en el primer semestre). En el acumulado a junio, el rubro de mayor peso es el de bienes intermedios (40%), apareciendo los bienes de consumo en cuarto lugar con el 11% (después de bienes de capital y sus piezas y accesorios).

El desempeño exportador, por el contrario, no ha sido como el que se venía observando. Las colocaciones en el exterior crecieron sólo 1% en la comparación anual, obedeciendo ese magro incremento a los mayores precios internacionales (+14%) que vinieron a compensar la caída de los volúmenes exportados (-12%). Los dos rubros que continúan traccionando las exportaciones son las MOA (+19%) y las MOI (+17%), en tanto que las ventas de productos primarios cayeron en junio 31%. Esto último, como

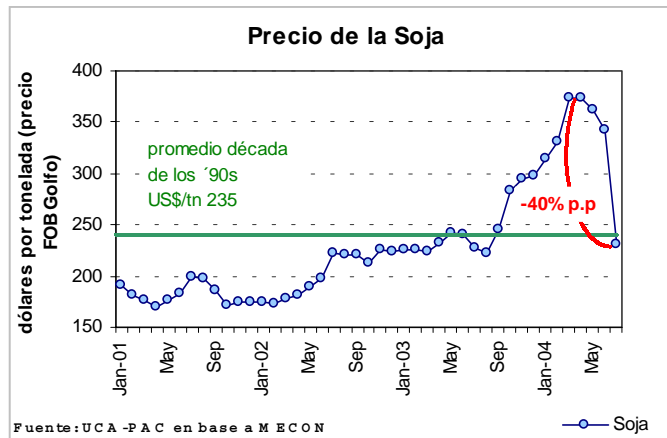
resultado de las menores colocaciones (-39%), sólo en parte compensadas por los mayores precios (+13%).

En el acumulado al primer semestre del año, el valor de las exportaciones fue de US\$ 16.567 (+13%) en tanto que las importaciones, creciendo a una tasa anual de 72%, ascendieron a US\$ 10.068 M. Con ello, se acumula a junio, un superávit comercial de US\$ 6.499, 26% inferior al de igual período del año pasado, como resultado del mayor ritmo de crecimiento de las importaciones.

[Volver al Índice](#)

## La caída de los precios de commodities y su impacto fiscal

La tendencia a la baja del precio de la soja y demás productos del complejo oleaginoso, iniciada en abril pasado, lejos de revertirse se ha acentuado. Tras haber alcanzado un nuevo máximo histórico en marzo (US\$/tn 386.09), la cotización de la soja ha descendido hasta alcanzar el valor actual de US\$/tn 229.47 (29/07). Con ello, si se toma la variación punta a punta, el precio del commodity registra una caída del 40%, ubicándose así en torno al valor promedio de la década pasada y perdiendo la suba experimentada desde septiembre de 2003 [ver gráfico]. Esto, no sólo a raíz de la menor demanda china (principal importador del complejo), sino también como resultado de la mayor producción esperada de EE.UU., primer productor mundial.



En parte como consecuencia de ello, el IPMP (Índice de materias primas elaborado por el BCRA), tras haber aumentado 8% anual durante los primeros cinco meses del año, volvió en junio a su valor de fines de 2003. En este sentido, la fuerte caída de precios del complejo oleaginoso, se vio parcialmente compensada por las subas de precios de productos tales como el petróleo (que alcanzara esta semana un nuevo máximo histórico de US\$/br 42.9), los metales, el maíz y la carne. Aún así, el índice se encuentra 20% por encima del promedio de los 90s.

La importancia del desmoronamiento del precio de la soja y sus derivados, se hace evidente si se considera que las exportaciones del complejo oleaginoso explican el 30% de las exportaciones totales a junio, presentándose además, como uno de los sectores más dinámicos ya que explica el 37% del crecimiento de las mismas.

Pero el impacto de la caída de los precios internacionales no se limita al sector exportador sino que se hace extensivo a las cuentas fiscales, a través de los derechos de exportación. En 2003, en torno al 50% del total recaudado en concepto de retenciones a la exportación (\$9.212 M), tuvo su origen en las colocaciones del sector sojero.

Pretendiendo cuantificar el impacto de los menores precios internacionales, el BCRA presentó en el último Informe de Inflación los diferentes resultados en materia de exportaciones e ingresos por retenciones, correspondientes a dos escenarios alternativos: uno en el que los precios se mantuvieran en el nivel registrado durante el primer cuatrimestre del año ("precios máximos"); y otro tomando las cotizaciones actuales en los mercados de futuros (a partir de los que debería esperarse una caída del 10% respecto de las cotizaciones del primer semestre).

Si bien en ambos casos tanto las exportaciones como las retenciones serían superiores a las de 2003, de registrarse los "precios de futuros" las mismas crecerían menos (en torno a US\$ 1.100 M y US\$ 270 M menos, respectivamente). Con ello, la vuelta de los precios internacionales a los valores de 2003, significaría en 2005 sólo una reversión parcial de la ganancia extraordinaria de 2004.

**Impacto de la variación de precios internacionales de commodities**

Impacto	Var 2004-2003		Diferencia (A) - (B)
	Escenario "Precios de Futuros" (A)	Escenario "Precios Máximos" (B)	
Exportaciones de los principales commodities (US\$ M)	1,548	2,631	-1,083
Recaudación de derechos de exportación (US\$ M)	284	551	-267

Fuente: UCA-PAC en base a BCRA

[Volver al Indice](#)

## Inflación de costos en la construcción encarecería obras públicas

La construcción tuvo, desde la devaluación, un papel protagónico en el desarrollo de la economía. Fue el primer impulsor de la actividad, comenzando su etapa expansiva a inicios de 2002. Desde entonces creció 89%, notándose una leve desaceleración en los últimos tres meses. En junio el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción cayó 0.1%, aunque para el acumulado del año, registró una suba de 28,5%, y la variación anual en junio fue de 30,7%. Esta performance estuvo explicada por las construcciones petroleras, las obras viales y otras obras de infraestructura, lo cual impulsó los despachos al mercado interno de asfalto, hierro redondo para hormigón y cemento portland, al igual que en mayo.

Paralelamente, y como era de esperarse, los precios asociados a este sector aumentaron. Desde entonces estos crecieron un 67%, y actualmente siguen en aumento. Para el mes de junio el crecimiento mensual fue de 0,6%, y desde diciembre de 2003 es de 8%. Dentro de los costos, el rubro que más creció en los últimos tiempos fueron los materiales.

Actualmente la construcción volvió a tomar protagonismo nuevamente, pero esta vez por cuestiones políticas. El gobierno anunció hace dos semanas un Plan de Obras Públicas de \$10.023 millones, con el objeto de crear empleos (384.000 puestos de trabajo) y reactivar aún más la actividad. Es por esta razón que lo descrito en el párrafo anterior, más aún teniendo en cuenta que no se espera un freno en la suba de los costos, cobra singular relevancia en cuanto al costo fiscal de estos proyectos.

[Volver al Indice](#)

## Estadísticas Económicas

Sector Financiero	Unidad de medida	Fecha	Último valor		Valor 1 semana atrás	Valor 1 mes atrás	Valor 1 año atrás
Dólar (libre vendedor)	\$/u\$s	29-Jul	2.99	↑	2.97	2.98	2.86
Futuros Dólar Rofex (30/09/04)	\$/u\$s	29-Jul	3.004	↑	2.981	3.00	-
Real / dólar	R / u\$s	29-Jul	3.036	↓	3.041	3.11	2.96
Dólar / Euro	u\$s / euro	29-Jul	1.205	↓	1.226	1.22	1.15
Peso / Euro	\$/ euro	29-Jul	3.591	↓	3.628	3.61	3.23
Plazo fijo a 30 días en pesos	% n.a.	28-Jul	2.76%	↓	3.08%	2.43%	4.99%
Plazo fijo a 60 o más días en pesos	% n.a.	28-Jul	3.28%	↓	3.62%	2.93%	6.41%
Lebac a 180 días en pesos	% n.a.	27-Jul	-	-	2.600%	2.82%	7.25%
Lebac a 1 año en pesos	% n.a.	27-Jul	6.850%	-	-	6.20%	13.98%
Lebac 1 año en pesos con CER	% n.a.	27-Jul	-0.100%	↓	0.000%	0.55%	8.70%
Call entre Bancos Privados	% n.a.	27-Jul	2.0882%	↓	2.2595%	1.6805%	1.69%
Tasa activa, empr.Prime, mensual	% n.a. 30 d.	28-Jul	6.04%	↓	6.06%	5.91%	14.30%
Boden 2012	u\$s	29-Jul	67.60	↓	68.75	66.50	60.70
Global 2017	u\$s	29-Jul	32.40	↓	33.00	30.5	33
Merval	-	29-Jul	954.93	↓	979.22	933.49	758.62
Bovespa	-	29-Jul	22,228	↑	21,730	20,801	13,623
Dow Jones	-	29-Jul	10,129.24	↑	10,050.33	10,413.43	9,204.46
S&P 500	-	29-Jul	1,100.43	↑	1,096.84	1,136.20	989.28
Nasdaq	-	29-Jul	1,881.06	↓	1,889.06	2,034.93	1,731.37
Fed Funds	% n.a.	30-Jul	1.25	=	1.25	1.25	1.00
Libor (30 días)	% n.a.	29-Jul	1.50	↑	1.42	1.37	1.12
Bonos del Tesoro a 10 años	yield anual	29-Jul	4.57	↑	4.46	4.70	4.40
Bonos del Tesoro a 30 años	yield anual	29-Jul	5.3	↓	5.19	5.37	5.30
Reservas en Oro y divisas, BCRA	Millones u\$s	27-Jul	18,049	↑	18,017	17,550	12,490
Redescuentos y adelantos por liquidez	Millones \$	27-Jul	21,038	↑	21,038	21,035	21,818
Circulante	Millones \$	27-Jul	31,498	=	32,016	30,658	23,725
Base Monetaria Amplia	Millones \$	26-Jul	47,022	↑	45,280	48,438	43,011
Depósitos del S. Privado	Millones \$	27-Jul	76,064	↑	75,693	74,965	69,603
Crédito al S. Privado	Millones \$	27-Jul	34,734	↑	34,203	34,256	30,499
<b>Actividad Económica</b>						<b>Variación anual %</b>	<b>Var. anual acum. %</b>
Est.Mens.Act.Económica INDEC	Base 93=100	May	121	↑	116.8	4.8	8.6
Estimador Mensual Industrial (EMI)	Base 97=100	Jun	99.9	↑	99.7	11.4	12.2
Construcción (ISAC)	Base 97=100	May	90.7	↑	89.1	30.7	28.5
Ventas de supermercados	\$ M	Jun	1,416	↓	1,461	7.7	8.4
Conf. consumidor - Nación (U.T.D.T.)	Puntos	Jul	49.1	↓	51.01	-10.4	18.2
Exportaciones	u\$s M	Jun	2,907	↓	3,350	1.0	13.0
Importaciones	u\$s M	Jun	2,025	↑	1,779	77.0	72.0
IPC	Base 99=100	Jun	147.32	↑	146.5	4.9	3.3
IPIM	Base 93=100	Jun	231.08	↑	230.77	8.5	4.8
<b>Sector Público Nacional</b>	<b>Unidad de medida</b>	<b>Fecha</b>	<b>Último valor</b>		<b>Último valor</b>	<b>Valor 1 año atrás</b>	<b>Acumul del año</b>
Recaudación tributaria	Millones \$	Jun	9469.9	↓	12368.0	6481.4	49018.7
Gasto primario nacional	Millones \$	May	8259.0	↑	5982.5	6161.0	32944.7
Resultado primario SPN	Millones \$	May	4378.1	↑	1678.7	1741.3	10046.1
Resultado del S. Público Nacional	Millones \$	May	3821	↑	1327.4	905.8	7517

Fuente: UCA- PAC

[Volver al Índice](#)

## Actividades de la Facultad de Ciencias Sociales y Económicas

---

- ▶ 02 de Agosto, 18:30 hs. Inicio clases regulares Maestría en Sociología.
- ▶ 03 de Agosto, 18:30 hs. Inicio Master en Economía Aplicada.
- ▶ 05 de Agosto, 08:30 hs. Seminario "Identificación, prevención y solución de conflictos en la empresa familiar".
- ▶ 05 de Agosto, 18:30 hs. Inicio Posgrado en Macroeconomía y Métodos Cuantitativos
- ▶ 06 de Agosto, 08:30 hs. Seminario "Identificación, prevención y solución de conflictos en la empresa familiar".
- ▶ 08 de Agosto, 18:00 hs. Seminario "Pensadores norteamericanos actuales (visión económica, política y sociológica)"; a cargo del Dr Mariano Grondona, la Dra María Angélica Catena y la Dra Cecilia María de la Torre.
- ▶ 16 de Agosto, 18:30 hs. Inicio de clases MBA 2006, segunda edición.
- ▶ 17 de Agosto, 17:30 hs. Reunión Académica n° 4, "Integración interna y externa, lecciones de la experiencia europea aplicables a la Argentina". Dra Vera Zamagni de la Universidad de Bologna. Aula 307.
- ▶ 17 de Agosto, 18:30 hs. Reunión Académica n° 5, "Falso dilema entre estatismo y mercado. Dr Stefano Zamagni, de la Universidad de Bologna.
- ▶ 19 de Agosto, 18:00 hs. Charla informativa carreras de grado. Aula 307.
- ▶ 26 de Agosto 18:30 hs. Conferencia "Efectos de la devaluación sobre los patrimonios sectoriales de la economía Argentina". Dr José María Dagnino Pastore, Lic Helga Kyska, y Lic Fernando Marengo. Aula 402

Para más información, consulte la página de la facultad de Ciencias Sociales y Económicas a través del site de la Universidad Católica Argentina, [www.uca.edu.ar](http://www.uca.edu.ar)

[Volver al Índice](#)