

**UCA - PAC****Programa de Análisis de Coyuntura Económica****Informe semanal de coyuntura económica**

Número 83 – 11 de Junio 2004

**Indice****Las claves de la semana ..... 2**

- ▶ En busca de consensos para una necesaria reforma de la coparticipación ..... 2

*Los intentos de reforma a la ley de Coparticipación Federal de Impuestos, establecida en el Acuerdo con el FMI y en la Constitución de 1994, nuevamente han generado los previsibles desacuerdos del caso. La necesidad de un nuevo régimen es clara, pero los tiempos no parecen los adecuados.*

- ▶ Expectativas en torno al nivel de actividad..... 3

*Los últimos indicadores de actividad han mostrado una tendencia positiva pero decreciente. La economía pareciera encontrarse en una transición entre el crecimiento acelerado de mediados de 2003 y principios de 2004, y un crecimiento de largo plazo.*

- ▶ En mayo, un año de déficit en el comercio bilateral con Brasil ..... 4

*En mayo se cumplió un año de saldo negativo para Argentina en el comercio bilateral con Brasil, acumulándose un déficit cercano a los mil millones de dólares. Al margen de ello, debe destacarse la importancia de la reanudación del crecimiento de las exportaciones argentinas al país vecino.*

**Estadísticas Económicas ..... 6****Actividades de la Facultad de Ciencias Sociales y Económicas ..... 7**

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 Etchebehere  
Lic. Rodrigo Pérez Graziano

**Asistentes:**

Andrea Bovris  
Osvaldo Cado  
Andrea Conforti

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

## Las claves de la semana

---

### En busca de consensos para una necesaria reforma de la coparticipación

Los intentos de reforma a la ley de Coparticipación Federal de Impuestos, establecida en el Acuerdo con el FMI (y en la Constitución de 1994), nuevamente han generado los previsibles desacuerdos del caso.

Ante todo, hay que resaltar que el exceso de pactos fiscales y compromisos federales de los últimos diez años demuestra la necesidad de cambios en la distribución de los recursos entre la Nación y las provincias. El último proyecto que el oficialismo quiso impulsar<sup>1</sup>, hace un par de meses, no logró consensos.

El grueso aporte de las retenciones a las exportaciones a la masa tributaria es una de las diferencias centrales de la actualidad entre la Nación y las provincias. De un total de \$ 9.212 M en 2003, las provincias petroleras (básicamente patagónicas, Mendoza y algunas del norte en muy inferior medida) "aportan" a la Nación \$ 950 M (combustibles de petróleo y gas y complejo pesquero básicamente). En tanto, las de la región centro pampeana contribuyen con alrededor de \$ 6.100 M. Si bien legalmente no son fondos coparticipables, la brecha con la "masa coparticipable" anticipa fricciones entre los actores de la coparticipación.

El retroceso en el reparto destinado hacia la Provincia de Buenos Aires a partir de la vigencia de la ley 23.548 sancionada en 1998 (perdió 8 puntos porcentuales a manos de Nación, Seguridad Social y resto de provincias, y recibe 22.4% de la coparticipación) es un dato real, y los posteriores ajustes, como el del Fondo del Conurbano, son un paliativo. El balance neto de la Ciudad de Buenos Aires (recibe muy pocos fondos por coparticipación, aporta mucho en materia de impuestos, pero el saldo neto del efecto de los gastos nacionales en empleados públicos residentes en la Ciudad, Justicia, Policía, etc) amerita una revisión de su situación. El sistema jubilatorio es el actor más crítico del reparto de fondos, con un déficit de \$ 9.000 M en 2003 que sigue absorbiendo masa impositiva (como ejemplo, el impuesto "específico" al gasoil se destina íntegramente a financiar este régimen, y no se destina a obras de vialidad).

En tanto, la introducción reiterada de la demanda de una nueva ley en los Acuerdos con el FMI parece una meta cualitativa imposible de lograr a priori, con lo cual su utilidad en los Memorando es nula.

Ante esta dificultad, ha trascendido que el Ejecutivo impulsa una ley de responsabilidad fiscal (límites al gasto, al déficit y a la deuda). Esta legislación tiene antecedentes poco favorables en el país. Por empezar, sigue vigente, siempre para la Nación solamente, pero está "fuera" de la agenda pública. Sancionada en 1999, sus postulados básicos fueron incumplidos desde ese mismo año, pero no hubo revisión del tema en ningún momento. El superávit fiscal de 2003, luego de diez años de déficit, jamás fue correlacionado con la temática de una ley "olvidada". La misma ley sugiere extender esto a las provincias. El próximo debate de la misma en el seno del Congreso, tampoco garantiza los consensos absolutos imprescindibles del caso. Cabe recordar, a modo comparativo, que la misma legislación vigente en Brasil prevé causas penales a los funcionarios que no la cumplan.

---

<sup>1</sup> Ver columna en Informe Mensual UCA-PAC de marzo de 2004.

La clave para reformar definitivamente las desgastadas leyes de coparticipación y de responsabilidad fiscal es el consenso entre Nación y provincias. La necesidad de un nuevo régimen es clara, pero los tiempos no parecen los adecuados.

[Volver al Índice](#)

---

## Expectativas en torno al nivel de actividad

Los últimos indicadores de actividad han mostrado una tendencia positiva pero decreciente. El indicador de la actividad industrial EMI mantuvo un crecimiento interanual de 9,3% en abril frente a 15,6% del mes de marzo; el índice de la construcción ISAC tuvo un crecimiento interanual de 16,3% en abril con respecto a 41,2% de marzo; la creación de empleo que según la Encuesta de Indicadores Laborales EIL creció en abril un 0,2%, el mes anterior lo hacía un 0,6%. Asimismo, otro indicador de actividad como las importaciones, registró en abril un aumento interanual de 48% frente a un 81% de crecimiento en el mes anterior.

Si bien estos datos muestran una desaceleración de la actividad siguen presentando una continuidad en el crecimiento. Sin embargo, esta transición podría afectar expectativas, especialmente de inversión y consumo, por lo que el "timing" de las medidas a tomarse cobra mayor relevancia. Con respecto a las expectativas de consumo cabe señalar que el indicador de confianza del consumidor ha caído un 11,4% en abril y sólo ha tenido un leve repunte en mayo de 0,6%.

Dos datos del entorno han modificado las expectativas. Por un lado, los cambios en el entorno internacional. El anuncio de la elevación de las tasas en Estados Unidos, con sus posibles repercusiones (especialmente sobre el roll-over de la deuda y el nivel de actividad en Brasil: el último dato es que el Banco Central no siguió haciendo descender la tasa Selic más allá de 16%). Asimismo los anuncios de las autoridades chinas de una política económica destinada a frenar el exceso de actividad parecen estar dando resultados a partir del indicador de actividad industrial que disminuyó su tasa anualizada de crecimiento de 19,1% en abril a una de 17,5%, y por la desaceleración de la demanda de algunos commodities, como la soja. Por otra parte, a nivel local, la crisis energética que según estudios del mercado tendrían un costo fiscal de \$ 2.500 M y un costo en términos de producto de \$3.600 M.

Dentro de la coyuntura actual, en la cual es importante mantener las expectativas de inversión elevadas, cobra especial relevancia el tema de la renegociación de la deuda. A este respecto es importante señalar lo positivo de la continuidad de los superávits gemelos tanto fiscal como externo. Los datos del sector fiscal tocaron un record de recaudación en el mes de mayo con \$ 12.368 M. Asimismo se han recompuesto las reservas internacionales del BCRA que al 8 de junio sumaron U\$s 17.079 M. Por último el Banco Nación ha colaborado con la absorción de divisas con el BCRA, con lo cual ha acumulado desde abril unos U\$s 800 M, lo que representa el 34% del superávit fiscal del período. Este escenario constituye un contexto económico favorable para una oferta que destrabe la relación con los acreedores más duros.

Otro elemento importante para mantener elevado el ritmo de crecimiento económico se refiere a la recuperación del crédito. Al 8 de junio, el total de créditos al sector privado no financiero ascendía a \$ 33.113 M, lo que implica un crecimiento de más de 2 puntos porcentuales en los dos últimos meses. Si bien

estos indicadores son positivos aún queda mucho margen para la recuperación del mismo.

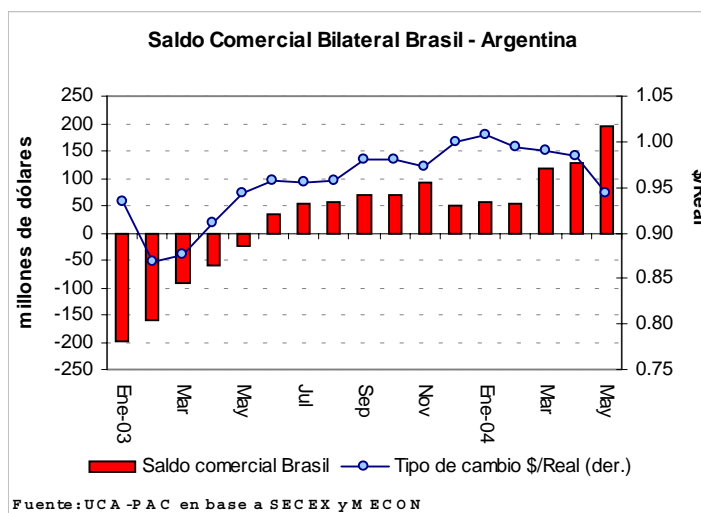
En síntesis la economía pareciera encontrarse en una transición entre el crecimiento acelerado de mediados de 2003 y principios de 2004, y un crecimiento a menor ritmo más compatible con los pronósticos de crecimiento a mayor plazo.

[Volver al Índice](#)

## En mayo, un año de déficit en el comercio bilateral con Brasil

En mayo, según datos preliminares provistos por el SECEX, Brasil exportó a Argentina productos por un total de US\$ 616 M (+69% anual), en tanto las importaciones brasileñas de productos argentinos ascendieron a US\$ 420 M (+8%). De esta forma, nuestro país obtenía un nuevo déficit comercial en su relación bilateral con Brasil de US\$ 196 M.

Con ello, en mayo se cumplió un año de saldo negativo para Argentina en el comercio bilateral con su principal socio, acumulándose en los últimos doce meses, un déficit cercano a los mil millones de dólares (974.3 M). En el gráfico adjunto, puede verse que en lo que va de 2004, el registro de crecientes déficit comerciales argentinos, se corresponden con una pérdida de competitividad (medida por el tipo de cambio nominal), relación que no se registra para 2003, cuando el ciclo económico de uno y otro país parecieron ser los factores determinantes.



Todo ello, en un contexto de crecimiento de las exportaciones brasileras a Argentina, pero así también (y a diferencia de lo que había ocurrido hasta febrero del corriente) de incremento de las importaciones brasileras desde Argentina. Sin embargo, el diferencial de tasas de crecimiento, explica el que se mantenga el signo negativo para la Argentina: tomando, por ejemplo, lo ocurrido en lo que va de 2004, en tanto las exportaciones de Brasil (siempre considerando el comercio bilateral) crecieron 79% anual, las importaciones lo hicieron tan sólo el 3%.

Por otro lado, también se verifica un crecimiento de las exportaciones de Brasil a nuestro país considerablemente mayor al registrado por las exportaciones totales de aquél país (79% contra 25% anual, respectivamente, para el período enero-mayo); teniendo esto como correlato directo, una mayor importancia del mercado argentino como destino de las colocaciones externas de Brasil. En este sentido, la participación actual es de 7.8%, cuando para 2003 ascendió a 6.2%.

El reciente acuerdo con Brasil sobre la introducción de cupos a las importaciones de calzado es un paso adelante al respecto: los industriales vecinos se

comprometieron a venderle a la Argentina 12 millones de pares de calzado anuales, no llegando con ello su participación a la quinta parte del mercado local, que se estima llegaría a 65 millones este año.

Contrariamente, mientras que las importaciones brasileras totales se incrementaron 20% anual en lo que va de 2004, las compras de productos argentinos, lo hicieron sólo el 3%; cayendo entonces, la participación argentina como proveedor (hoy, 8.7% cuando para 2003 ascendió a 9.7%).

Al margen de ello, debe destacarse la importancia de la reanudación del crecimiento de las exportaciones argentinas a Brasil, no sólo por el peso que tienen sobre las exportaciones totales (16% en 2003), sino por la particular relevancia que tiene este mercado para ciertos rubros particulares como ser las MOI (28% en 2003, año en que el mercado brasileño no fue de los más dinámicos). En este sentido, en tanto las exportaciones argentinas de MOI se incrementaron 11% anual en el primer cuatrimestre del año, las ventas de este rubro a Brasil lo hicieron 16%, quedando un 43% del incremento total por las mayores colocaciones a Brasil.

[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	10-Jun	2.98	=	2.98	2.94	2.83
Futuros Dólar Rofex (30/09/04)	\$/u\$s	10-Jun	3.029	↑	3.026	3.00	-
Real / dólar	R / u\$s	10-Jun	3.125	↓	3.156	3.06	2.91
Dólar / Euro	u\$s / euro	10-Jun	1.205	↓	1.222	1.19	1.17
Peso / Euro	\$/ euro	10-Jun	3.617	↓	3.659	3.46	3.30
Plazo fijo a 30 días en pesos	% n.a.	9-Jun	2.92%	↑	2.71%	1.99%	10.39%
Plazo fijo a 60 o más días en pesos	% n.a.	9-Jun	2.43%	↓	3.28%	2.27%	12.61%
Lebac a 90 días	% n.a.	8-Jun	-	-	-	1.12%	6.00%
Lebac a 180 días	% n.a.	8-Jun	-	-	-	2.51%	12.99%
Lebac 1 año en pesos con CER	% n.a.	8-Jun	1.050%	↓	1.100%	1.20%	8.00%
Baibor (1 día)	% n.a.	10-Jun	2.8750%	↓	3.4375%	1.6250%	4.69%
Tasa activa, empr.Prime, mensual	% n.a. 30 d.	9-Jun	6.08%	↑	5.77%	6.53%	20.55%
Boden 2012	u\$s	10-Jun	65.45	↑	64.50	60.00	58.13
Global 2017	u\$s	10-Jun	31.00	↓	31.50	33	31.8
Merval	-	10-Jun	884.95	↓	952.20	921.72	728.55
Bovespa	-	10-Jun	19,865	↑	19,340	17,604	13,894
Dow Jones	-	10-Jun	10,410.10	↑	10,195.91	9,990.02	9,054.89
S&P 500	-	10-Jun	1,136.47	↑	1,116.64	1,087.12	984.84
Nasdaq	-	10-Jun	1,999.87	↑	1,960.26	1,896.07	1,627.67
Fed Funds	% n.a.	10-Jun	1.00	=	1.00	1.00	1.00
Libor (30 días)	% n.a.	10-Jun	1.21	↑	1.15	1.10	1.27
Bonos del Tesoro a 10 años	yield anual	10-Jun	4.79	↑	4.71	4.78	3.19
Bonos del Tesoro a 30 años	yield anual	10-Jun	5.47	↑	5.41	5.48	4.26
Reservas en Oro y divisas, BCRA	Millones u\$s	8-Jun	17,079	↑	16,811	16,008	11,734
Redescuentos y adelantos por liquidez	Millones \$	8-Jun	21,035	↓	21,101	21,124	21,827
Circulante	Millones \$	8-Jun	31,155	↑	30,303	30,516	21,704
Base Monetaria Amplia	Millones \$	7-Jun	47,809	↑	47,761	45,771	41,201
Depósitos del S. Privado	Millones \$	8-Jun	76,000	↑	74,461	76,200	70,954
Crédito al S. Privado	Millones \$	8-Jun	33,258	↑	32,802	32,049	31,051
<b>Actividad Económica</b>						<b>Variación anual %</b>	<b>Var. anual acum. %</b>
Est.Mens.Act.Económica INDEC	Base 93=100	Mar	115.7	↑	103.1	11.9	10.5
Producción Industrial (EMI INDEC)	Base 97=100	Abr	96.2	↓	102.2	9.3	12.8
Construcción (ISAC)	Base 97=100	Abr	87.7	↓	102.2	16.3	29.4
Ventas de supermercados	\$ M	Abr	1,479	↑	1,451	12.3	8.6
Conf. consumidor - Nación (U.T.D.T.)	Puntos	Jun	51.01	↑	50.64	-6.4	24.1
Exportaciones	u\$s M	Abr	3,025	↑	2,620	23.0	14.0
Importaciones	u\$s M	Abr	1,638	↓	1,678	48.0	73.0
IPC	Base 99=100	May	146.5	↑	145.43	4.3	2.9
IPIM	Base 93=100	May	231.31	↑	227.84	8.4	4.2
<b>Sector Público Nacional</b>					<b>Último valor</b>	<b>Valor 1 año atrás</b>	<b>Acumul del año</b>
Recaudación tributaria	Millones \$	May	12368.0	↑	7047.9	7149.0	39549.0
Gasto primario nacional	Millones \$	Abr	5982.5	↓	6794.3	5202.1	24685.7
Resultado primario SPN	Millones \$	Abr	1678.7	↑	1401.6	663.1	5668
Resultado del S. Público Nacional	Millones \$	Abr	1327.4	↑	1034.2	420.0	3696

Fuente: UCA- PAC

[Volver al Índice](#)

## Actividades de la Facultad de Ciencias Sociales y Económicas

---

- ▶ 15 de Junio, 18:00 hs. Charla informativa carreras de grado.
- ▶ 24 de Junio, 08:30 hs. Seminario "La continuidad de la Empresa Familiar".
- ▶ 19 de Julio, 18:30 hs. Inicio Curso de Nivelación Optativo. Máster en Administración de Empresas, MBA-UCA 2006. Segunda edición.
- ▶ 21 de Julio, 18:00 hs. Charla Informativa Carreras de Grado

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](#)