



## UCA - PAC

### Programa de Análisis de Coyuntura Económica

## Informe semanal de coyuntura económica

Número 84 – 18 de Junio 2004

### Indice

#### Las claves de la semana ..... 2

- ▶ La Ley de responsabilidad Fiscal, ¿avance o nuevo "parche"? ..... 2

*El gobierno retiró el proyecto de reforma de la Ley de Coparticipación Federal de Impuestos. En su lugar, se presentó al Senado el proyecto de Ley de Responsabilidad Fiscal que buscaría limitar el gasto y el endeudamiento provincial. Se pretende sea sancionada antes de la tercer revisión del FMI.*

- ▶ PIB: los datos para el primer trimestre confirman lo esperado..... 3

*En el primer trimestre de 2004, el producto creció 11.2% anual. En este sentido, el incremento sostenido del consumo privado se vio acompañado de un fuerte aumento de la inversión.*

- ▶ Alivio en mayo: la industria creció 1.7% mensual ..... 3

*La industria creció 1.7% mensual en mayo. Con ello, se retoma la senda de crecimiento, si bien no queda totalmente compensada aún la caída de abril. En la comparación anual, la suba es del 11.1%, destacándose las industrias automotriz y metalmecánica.*

- ▶ Se desacelera la caída del desempleo..... 4

*La tasa de desocupación ascendió a 14.4% en el primer trimestre del corriente. Con ello, si bien no se registraron mejoras respecto del último trimestre de 2003, en términos anuales el desempleo cayó en torno al 30%. Aún así, la elasticidad desempleo-producto parece estancarse.*

#### 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 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

---

### La Ley de responsabilidad Fiscal, ¿avance o nuevo "parche"?

Finalmente, como era de esperar dadas las previsibles dificultades para su tratamiento, el gobierno retiró el proyecto de reforma de la ley de coparticipación federal de impuestos. El FMI, por su parte, admitió, de alguna manera, que esta meta cualitativa, que figuraba en el acuerdo, no era "relevante" en este momento.

Dado que las metas cuantitativas, llámese fiscales y monetarias, se han sobrecumplido para el primer semestre, aquél objetivo de cambiar la coparticipación sufrió "modificaciones". Al respecto, esta semana ingresó en la Comisión de Presupuesto y Hacienda del Senado el proyecto oficial de Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF), con el objetivo de ser sancionado antes de tener cerrada la tercera revisión del acuerdo con el FMI.

Los fuerte tironeos de estos días entre la Nación y la provincia de Buenos Aires no sólo reflejan cuestiones políticas sino el hecho real de la pérdida de transferencias que ha sufrido la provincia al cambiarse la ley desde 1988. No obstante, la resolución de este problema atañe también al resto de las provincias y al Sistema de Seguridad Social, importante actor de reparto en la distribución. Por ello, la realidad del avance de la LRF está relativamente condicionada a una serie de ítems, como ser los progresos que las provincias adherentes logren en materia de transferencias actuales y futuras, el tratamiento de sus deudas públicas en el marco del Programa de Financiamiento Ordenado, y las posiciones con respecto a la reforma a la ley de coparticipación.

Por el momento, el proyecto de LRF no se encuentra disponible en la pagina web de Economía. No obstante, los trascendidos permiten señalar algunos aspectos. La iniciativa busca limitar el gasto y el endeudamiento de las provincias, y se sumaría a la legislación nacional vigente desde 1999 (que jamás fuera objeto de análisis y evaluación). En este sentido, va en una positiva dirección.

Una idea relevante es la creación del Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal, que monitoreará la marcha de la ley para cada jurisdicción. Al respecto, la no existencia de un Organismo Nacional que controle y eventualmente penalice, a la Nación pone reparos a la constitución de este Consejo por el lado de las provincias.

La ley impondría castigos a las provincias que no cumplan con los límites, pero, a diferencia del caso brasileño, no se penalizaría a los funcionarios que incurran en los excesos, sino a la propia jurisdicción. De este modo, se corre el riesgo de incentivar efectos nocivos del ciclo político intertemporal, cuando una inconducta fiscal de un gobierno saliente puede perjudicar en un futuro relativamente cercano a un nuevo gobierno entrante.

La idea del Ejecutivo es aprobar el proyecto en el Congreso a comienzos de julio, de modo de cumplir también con la Carta de Intención aparentemente modificada "de palabra" con el FMI. No obstante, en cada una de las legislaturas provinciales esta ley deberá ser refrendada, proceso que puede demorar más de la cuenta. Es decir, finalmente será cada provincia la que decide si adhiere o no a la ley. Claro que no adherir puede tener costos en

caso de, por ejemplo, revertirse el ciclo económico o enfrentar problemas fiscales; la historia de las relaciones fiscales entre la Nación y las jurisdicciones así lo atestiguan.

De todos modos, si bien las provincias estarían "a priori" de acuerdo con la ley, los vientos de cambio en la ley de coparticipación abren interrogantes en torno a los efectivos avances a lograr si ambas leyes no son tratadas en un paquete integral, hecho que no pareciera ocurrir a la brevedad. Obviamente, esto sería lo adecuado para enfocar la cuestión desde una visión de conjunto.

[Volver al Índice](#)

---

## PIB: los datos para el primer trimestre confirman lo esperado

Acorde a lo esperado, el PIB real en el primer trimestre de 2004 creció 11,2% anual, mientras que el nominal lo hizo un 20%.

Esta fuerte suba tiene como disparador el consumo privado, el cual viene mostrando tasas interanuales positivas por encima del 10% desde el segundo semestre de 2003. Para el trimestre en cuestión el crecimiento fue de 11,7% anual. La inversión Bruta fija, uno de los pilares de la recuperación económica, muestra un crecimiento interanual de 51%. Este comportamiento, si bien queda explicado en gran medida por el incremento de la construcción (+37,7%), también está aumentando la influencia del equipo durable de producción (+80,3%), y más específicamente del importado (+180,9%). La demanda externa (exportaciones) y el consumo público subieron un 7,7% y un 1,4% respectivamente.

Como consecuencia de lo descrito en el anterior párrafo, se observó un desarrollo en el sector productor de manufacturas (+15,6%), el cual constituye el segundo pilar de la recuperación. El incremento del sector productor de servicios fue de 6,7%, muy por debajo del promedio de la economía, aunque deben destacarse la suba de comercios y reparaciones (+14,8%), y transporte y comunicaciones (+14,1%).

[Volver al Índice](#)

---

## Alivio en mayo: la industria creció 1.7% mensual

Los números de la industria en abril fueron optimistas. El crecimiento mensual desestacionalizado fue de 1,7%, retornando a una senda de variaciones positivas, aunque esta última no alcanzó para compensar la fuerte caída sufrida en abril. En términos interanuales, se observó en mayo una suba de 11,1% respecto de igual mes de 2003, lo que implicó una aceleración respecto a abril, pero a un ritmo menor al observado en los primeros cuatro meses del año (+12.8%).

Los buenos resultados están explicados por la mejora de dos de los cuatro sectores que están empujando al sector en 2004: automotriz y metalmecánica. Estos desarrollaron subas interanuales en mayo de 52,7% y 26,2%. Los dos restantes (alimentos y bebidas, y edición e impresión) siguen contribuyendo al crecimiento, aunque en menor medida que en el primer trimestre.

Más allá de que puedan existir diferentes causas que puedan generar variaciones de corto plazo, ampliando un poco el horizonte temporal, hay que

tener en cuenta que cinco sectores se encuentran operando por encima del 75% de capacidad. Esto último impone límites al crecimiento, con lo que no debería sorprender y mucho menos preocupar (al menos en el mediano plazo), una desaceleración en la actividad industrial en el último semestre de 2004. Además hay que tener en cuenta que en el segundo semestre de 2003, tanto la economía como la industria crecieron a tasas muy elevadas, lo cual impone un nivel de comparación alto.

Puntualmente, la utilización de la capacidad instalada para la industria es 69%, siendo los sectores más activos la industria metálicas básicas (94%), refinación de petróleo (87%), industria textil (80%), industria química (77%), y papel y cartón (77%).

[Volver al Índice](#)

## Se desacelera la caída del desempleo

Los resultados de la EPH correspondientes al primer trimestre de 2004, arrojan una tasa de desempleo de 14.4%, no registrándose con ello, grandes mejoras respecto de lo ocurrido en el cuarto trimestre del año pasado, cuando la tasa de desempleo ascendía a 14.5%. En este sentido, sin embargo, debe tenerse presente que el primer trimestre es un período particular en lo que refiere a nivel de actividad económica, pudiendo esto tener algún impacto negativo sobre los niveles de empleo.

Por otro lado, si se efectúa una comparación anual (con lo cual quedan a un lado los posibles efectos estacionales), la creación de empleo y su correlato en los niveles de desempleo resulta evidente. La tasa de desocupación ascendía a 20.4% en el primer trimestre de 2003, registrándose con ello, una caída de 29.5% anual del desempleo. Esta caída, se produjo de la mano de la creación de 700.000 puestos de trabajo si se consideran los centros urbanos relevados en la EPH.

En el cuadro adjunto se presentan el PIB y la tasa de desempleo con sus respectivas variaciones interanuales. En la última columna se ha calculado la elasticidad desempleo-PIB, es decir, cuánto cae el desempleo por cada punto de incremento de la actividad. La mayor elasticidad se dio en el segundo y tercer trimestre de 2003, desacelerándose para los últimos dos trimestres. La elasticidad de -0.54 registrada para el último período analizado, indica que por cada 1% de incremento del producto, el desempleo se reduce en 0.54%.

Período	Desocupación	(1) Var. Anual desocup. (ptos. %)	PIB (cte. 1993)	(2) Var. Anual PIB (%)	Elasticidad (1)/(2)
2003-1	20,4	-2,6	228.595,9	5,4	-0,48
2003-2	17,8	-5,1	265.402,5	7,7	-0,66
2003-3	16,3	-6,3	261.534,5	10,2	-0,62
2003-4	14,5	-6,3	268.561,0	11,7	-0,54
2004-1	14,4	-6,0	254.163,4	11,2	-0,54

Fuente: UCA-PAC en base a INDEC

[Volver al Índice](#)

## 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	17-Jun	2.97	↓	2.98	2.93	2.82
Futuros Dólar Rofex (30/09/04)	\$/u\$s	17-Jun	3.008	↓	3.029	3.02	-
Real / dólar	R / u\$s	17-Jun	3.127	↑	3.125	3.09	2.91
Dólar / Euro	u\$s / euro	17-Jun	1.201	↓	1.205	1.19	1.18
Peso / Euro	\$/ euro	17-Jun	3.555	↓	3.617	3.52	3.52
Plazo fijo a 30 días en pesos	% n.a.	15-Jun	2.52%	↑	2.92%	2.15%	10.74%
Plazo fijo a 60 o más días en pesos	% n.a.	15-Jun	2.84%	↑	2.43%	2.25%	12.24%
Lebac a 90 días	% n.a.	15-Jun	-	-	-	1.10%	6.00%
Lebac a 180 días	% n.a.	15-Jun	2.900%	-	-	2.48%	12.65%
Lebac 1 año en pesos con CER	% n.a.	15-Jun	0.960%	↓	1.050%	1.18%	7.99%
Call entre Bancos Privados	% n.a.	15-Jun	2.1479%	↓	2.4617%	3.6437%	4.37%
Tasa activa, empr.Prime, mensual	% n.a. 30 d.	15-Jun	6.27%	↑	6.08%	6.46%	20.10%
Boden 2012	u\$s	17-Jun	66.55	↑	65.45	63.30	59.93
Global 2017	u\$s	17-Jun	31.00	=	31.00	33.5	34.8
Merval	-	17-Jun	909.69	↑	884.95	839.93	792.05
Bovespa	-	17-Jun	20,335	↑	19,865	18,122	13,225
Dow Jones	-	17-Jun	10,377.52	↓	10,410.10	9,906.91	9,323.02
S&P 500	-	17-Jun	1,132.05	↓	1,136.47	1,084.10	1,011.66
Nasdaq	-	17-Jun	1,983.67	↓	1,999.87	1,876.64	1,668.44
Fed Funds	% n.a.	17-Jun	1.00	=	1.00	1.00	1.00
Libor (30 días)	% n.a.	17-Jun	1.28	↑	1.21	1.10	1.14
Bonos del Tesoro a 10 años	yield anual	17-Jun	4.69	↓	4.79	4.70	3.27
Bonos del Tesoro a 30 años	yield anual	17-Jun	5.36	↓	5.47	5.44	4.30
Reservas en Oro y divisas, BCRA	Millones u\$s	15-Jun	17,373	↑	17,079	16,216	11,452
Redescuentos y adelantos por liquidez	Millones \$	11-Jun	21,035	=	21,035	21,103	21,765
Circulante	Millones \$	15-Jun	30,684	↓	31,155	30,064	21,825
Base Monetaria Amplia	Millones \$	14-Jun	48,022	↑	47,809	47,190	42,312
Depósitos del S. Privado	Millones \$	15-Jun	75,324	↓	75,845	74,780	67,087
Crédito al S. Privado	Millones \$	15-Jun	33,123	↓	33,200	32,252	30,963
<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
Anticipo de Producción Industrial	Base 97=100	May	99.95	↑	96.2	11.1	12.4
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>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 \$	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

---

- ▶ 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](#)