

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

Número 92 – 03 de Septiembre 2004

Indice**Las claves de la semana 2**

- ▶ Las negociaciones con el Fondo en el límite..... 2

La reciente visita del Presidente del FMI Domingo Rato concluyó desde el punto de vista formal con la prolongación de la situación previa: el Fondo volvió a anunciar los requisitos para una más acelerada renegociación de la deuda y por otra parte las autoridades argentinas se mantuvieron en la propuesta actual aduciendo que es la única viable a largo plazo.

- ▶ El IVA no deja de crecer y se estudia su reducción parcial..... 2

En agosto la recaudación tributaria volvió a sorprender a propios y extraños. Dada la alta performance del IVA, el titular de la AFIP ha confirmado que el gobierno está estudiando una posible reducción de la alícuota del IVA a productos básicos de la canasta alimentaria.

- ▶ Servicios públicos: el consumo sigue creciendo, aunque a menor ritmo..... 3

En recientes informes del UCA-PAC se ha mencionado la desaceleración del ritmo de actividad económica. En la medida que la tendencia no cambie a un estancamiento no sería un dato preocupante, además de hecho tiene cierta lógica por cuanto no se puede crecer a tasas de dos dígitos indefinidamente.

- ▶ Impacto del nuevo salario mínimo de \$ 450 4

Finalmente, luego de largas negociaciones, se logró el consenso necesario para fijar un nuevo salario mínimo de \$450. Este aumento nominal, a pesar de lograr una mayor cobertura en términos de nivel adquisitivo, ve su impacto acotado sólo al empleo formal.

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

Oswaldo Cado
Andrea Conforti

Email: pac@uca.edu.ar

Tel.: 4338-0834

Las claves de la semana

Las negociaciones con el Fondo en el límite

La reciente visita del Presidente del FMI Domingo Rato concluyó desde el punto de vista formal con la prolongación de la situación previa: el Fondo volvió a anunciar los requisitos para una más acelerada renegociación de la deuda y por otra parte las autoridades argentinas se mantuvieron en la propuesta actual aduciendo que es la única viable a largo plazo.

En este sentido el representante del organismo internacional hizo pública la postura oficial. La institución propone como mejor salida para la Argentina una rápida vuelta a los mercados internacionales de capitales a través de una mejor oferta a los acreedores –lo que implicaría una mejora del actual de 3% de superávit primario, a ser incluido en el Presupuesto Nacional de 2005 y también en el de 2006–, la consecución de un alto porcentaje de adhesión a la oferta por parte de los acreedores (aproximadamente 80%) y una serie de reformas estructurales pendientes en el mercado laboral, de capitales y financiero, renegociación de los contratos de las empresas privadas de servicios públicos y coparticipación federal de impuestos.

El Gobierno, por su parte, se mantuvo en su postura original y solicitó la prórroga de U\$s 1.000 M que vencen con el FMI de aquí a fin de año, a partir del 20 de septiembre, mientras que se comprometió a pagar los U\$s 1.450 M restantes no prorrogables.

Por otra parte el Ministro Lavagna hizo público esta semana un mecanismo para aumentar el porcentaje de aceptación a través del uso del diferencial del monto de intereses a pagar de la deuda renegociada entre el 100% y el porcentaje de aceptación de hecho (presumiblemente menor, alrededor de 60%) que se dedicará a la compra de títulos en el mercado, lo que provocaría un aumento de la cotización. Estos anuncios, si bien no implican una mejora de la oferta, sí ofrecen un incentivo para el porcentaje de aprobación. En línea con esto los títulos respondieron con subas de hasta el 3,3% según el tipo de bono.

De todos modos en los hechos la recaudación viene batiendo records y el superávit primario (nacional solamente) estaría proyectando para 2004 los \$ 20.000 M lo que a esta altura resultaría en más del 4% del PIB. Por otra parte las declaraciones oficiales han pasado de un 3% de superávit global (Nación-Provincias) a un 3% sólo de Nación. Con estos datos no se podría descartar que existan nuevos incentivos “en efectivo” para mejorar la oferta en los tramos finales de la negociación, para lograr mejorar la aceptación.

[Volver al Índice](#)

El IVA no deja de crecer y se estudia su reducción parcial

En agosto la recaudación tributaria volvió a sorprender a propios y extraños. El monto de \$8.469 millones, alza del 39,9% anual, ubica los ingresos fiscales en un piso por arriba de los \$ 8.000 millones, que anualizado supera los \$ 96.000 millones, muy lejos de las previsiones presupuestarias.

El contexto internacional ayudó a la AFIP este mes, pues la recuperación parcial del precio de la soja y la abrupta alza del petróleo impulsaron las retenciones. Estas crecieron 50,1% anual, fundamentalmente por el incremento de las alícuotas sobre los hidrocarburos, tanto por la dispuesta en mayo, como por la más reciente, vigente desde principios de agosto, cuando el precio del barril supere los 32 dólares, por la excesiva alza del crudo internacional. El aumento del tipo de cambio nominal también favoreció los ingresos por retenciones.

De todos modos, la "estrella" de la recaudación es el IVA. En agosto ingresaron \$2.866,5 M, alza del 57,5% anual. En momentos en que habla de desaceleración del crecimiento, sigue llamando la atención la suba de este tributo, tan vinculado en forma coincidente con el ciclo económico.

Si bien según la AFIP la menor devolución del IVA a exportadores también ayudó, "debido a que el año pasado se terminó de abonar el monto adeudado", el alza continua de los ingresos del impuesto plantea interrogantes. Uno de ellos está asociado a si realmente las mediciones de actividad económica que realiza el gobierno son consistentes, o si el nivel de actividad real es superior al medido, con lo cual el IVA está mostrando mayor recaudación reflejo de un consumo superior al mostrado por las Cuentas Nacionales.

Dada la alta performance del IVA, el titular de la AFIP ha confirmado que el gobierno está estudiando una posible reducción de la alícuota del IVA a productos básicos de la canasta alimentaria, como ser aceites, harinas y yerba mate, en una iniciativa que tiende a mejorar los ingresos reales de las personas más carecientes y a la vez incrementar el consumo.

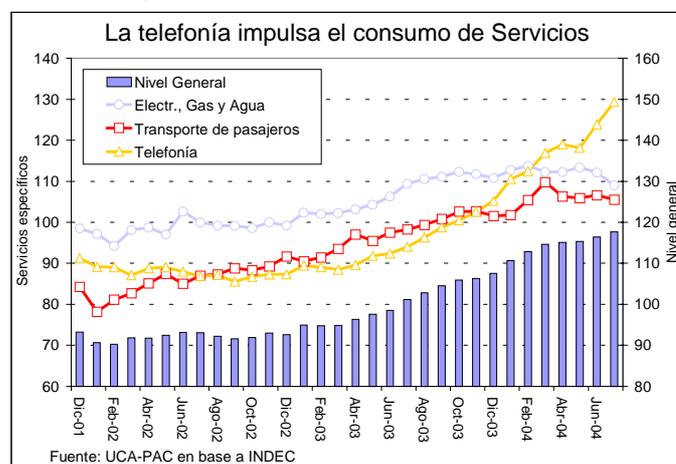
[Volver al Índice](#)

Servicios públicos: el consumo sigue creciendo, aunque a menor ritmo

En recientes informes del UCA-PAC se ha mencionado la desaceleración del ritmo de actividad económica. En la medida que la tendencia no cambie a un estancamiento no sería un dato preocupante, además de hecho tiene cierta lógica por cuanto no se puede crecer a tasas de dos dígitos indefinidamente.

Cuando se analizan las causas, muy rápidamente se podrían observar las desaceleraciones en los que se consideraron los motores del crecimiento: industria y construcción. Pero estos dos sectores constituyen la oferta, que, en períodos recesivos (con capacidad ociosa) en definitiva responden a los estímulos de la demanda.

Con las exportaciones sin variaciones en



términos reales en lo que va de 2004, es el consumo interno el que genera cambios en la oferta, y es aquí donde se debe focalizar el análisis de corto plazo. En el gráfico adjunto se ve el nivel general de consumo de servicios públicos, y tres rubros generales del mismo: electricidad, gas y agua; transporte de pasajeros; y telefonía.

Claramente el nivel general sigue en aumento, pero a menor ritmo. El incremento viene impulsado por la telefonía, principalmente la celular, mientras que los dos rubros restantes muestran variaciones mensuales negativas en los últimos meses. Paralelamente en cuanto a la confianza del consumidor, si bien sigue en niveles elevados, los datos más recientes mostraron bajas. Teniendo en cuenta estos datos, no sorprende la iniciativa y la preocupación por parte del gobierno de impulsar una mejora salarial con el objeto de afianzar un crecimiento más sólido del consumo.

[Volver al Indice](#)

Impacto del nuevo salario mínimo de \$ 450

Finalmente, luego de largas negociaciones, se logró el consenso necesario para fijar un nuevo salario mínimo de \$450, lo que implica un incremento de \$100 respecto a su nivel anterior. Si bien existió consenso de parte del sector empresario, no era así con los representantes sindicales, para los cuales dicho incremento es exiguo. La negociación logró destrabarse luego que el gobierno garantizara a los segundos que habría medidas, antes de fin de año, tendientes a mejorar el ingreso real. Las mismas incluirían: reducción del IVA sobre 15 productos de la canasta básica, el aumento de las asignaciones familiares, y la incorporación de \$50 no remunerativos a los sueldos básicos.

Como se destacó en el marco del Consejo, uno de los objetivos del aumento del salario mínimo era la mejora del nivel adquisitivo de los trabajadores, tomando por ejemplo como referencia el grado de cobertura del salario mínimo sobre la canasta básica total. No obstante ello, del análisis de la evolución del salario mínimo y de los precios de la canasta básica, surge un resultado que llama la atención. Tomando los últimos datos a julio de este año, el ratio de cobertura es de 48%, lo que significa que el salario mínimo vital y móvil vigente en ese mes (\$350) podía "comprar" aproximadamente la mitad de la canasta básica total. De hecho, si se toman los datos para los primeros siete meses del año, puede verse que los valores registrados por este ratio son los más altos desde 1993, lo que implicaría que desde ese momento nunca el salario mínimo tuvo tanta capacidad de compra de la canasta básica. Si a esto se suman las nuevas disposiciones, el alza nominal en el salario mínimo ubicaría el ratio de cobertura en niveles máximos históricos desde 1993.

Sin embargo, este cálculo sufre de las mismas debilidades que también acotan el grado de impacto de la suba del salario mínimo. Este aumento sólo sería percibido por aquella proporción de asalariados que se encuentren registrados, por lo que el impacto social de una medida de este tipo es bastante menor que la que se piensa en primera instancia.

[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	2-Sep	3.02	=	3.02	2.99	2.99
Futuros Dólar Rofex (03/01/05)	\$/u\$s	2-Sep	3.039	↓	3.103	3.06	-
Real / dólar	R / u\$s	2-Sep	2.939	↓	2.957	3.03	3.05
Dólar / Euro	u\$s / euro	2-Sep	1.2188	↑	1.2089	1.21	1.10
Peso / Euro	\$/ euro	2-Sep	3.665	↑	3.618	3.60	3.24
Plazo fijo a 30 días en pesos	% n.a.	1-Sep	2.64%	↑	2.53%	2.50%	4.87%
Plazo fijo a 60 o más días en pesos	% n.a.	1-Sep	3.92%	↑	3.68%	3.68%	6.18%
Lebac a 1 año en pesos	% n.a.	31-Ago	6.850%	=	6.850%	6.85%	13.98%
Lebac a 18 meses en pesos	% n.a.	31-Ago	7.443%	↓	7.450%	-	16.00%
Lebac 1 año en pesos con CER	% n.a.	31-Ago	0.000%	=	0.000%	-0.10%	8.11%
Call entre Bancos Privados	% n.a.	31-Ago	2.3647%	↓	2.3670%	2.0424%	1.60%
Tasa activa, empr.Prime, mensual	% n.a. 30 d.	1-Sep	6.22%	↑	5.73%	5.79%	12.48%
Boden 2012	u\$s	2-Sep	72.00	↑	70.25	67.60	59.85
Global 2017	u\$s	2-Sep	33.00	↑	32.25	32.85	32.25
Merval	-	2-Sep	976.23	↓	940.20	962.41	724.98
Bovespa	-	2-Sep	22,688	↑	22,582	22,448	15,454
Dow Jones	-	2-Sep	10,290.28	↑	10,173.41	10,179.16	9,523.27
S&P 500	-	2-Sep	1,118.31	↑	1,105.09	1,106.62	1,021.99
Nasdaq	-	2-Sep	1,873.43	↑	1,852.92	1,892.09	1,841.48
Fed Funds	% n.a.	2-Sep	1.50	=	1.50	1.25	1.00
Libor (30 días)	% n.a.	2-Sep	1.70	↑	1.62	1.49	1.12
Bonos del Tesoro a 10 años	yield anual	2-Sep	4.19	↓	4.23	4.45	4.60
Bonos del Tesoro a 30 años	yield anual	2-Sep	4.99	↓	5.02	5.19	5.34
Reservas en Oro y divisas, BCRA	Millones u\$s	31-Ago	18,076	↑	17,958	18,068	13,584
Redescuentos y adelantos por liquidez	Millones \$	31-Ago	20,942	=	20,942	20,960	21,568
Circulante	Millones \$	31-Ago	31,839	↑	31,308	32,032	24,873
Base Monetaria Amplia	Millones \$	30-Ago	47,134	↑	46,400	47,173	43,320
Depósitos del S. Privado	Millones \$	31-Ago	76,656	↑	75,817	76,424	70,926
Crédito al S. Privado	Millones \$	31-Ago	35,872	↑	35,579	35,116	30,761
Actividad Económica					Variación mensual %	Variación anual %	Var. anual acum. %
Est.Mens.Act.Económica INDEC	Base 93=100	Jun	119	↓	121	7.4	8.4
Estimador Mensual Industrial (EMI)	Base 97=100	Jul	105.19	↑	99.9	9.8	11.9
Construcción (ISAC)	Base 97=100	Jul	90.9	↑	89.5	17.6	26.6
Ventas de supermercados	\$ M	Jul	1,558	↑	1,423	14.5	9.4
Conf. consumidor - Nación (U.T.D.T.)	Puntos	Ago	46.32	↓	49.1	-14.5	13.4
Exportaciones	u\$s M	Jul	2,992	↑	2,907	6.0	12.0
Importaciones	u\$s M	Jul	1,957	↓	2,025	55.0	59.0
IPC	Base 99=100	Jul	148	↑	147.32	4.9	3.5
IPIM	Base 93=100	Jul	233.50	↑	231.29	9.6	5.6
Sector Público Nacional	Unidad de medida	Fecha	Último valor		Valor 1 mes atrás	Valor 1 año atrás	Acumul del año
Recaudación tributaria	Millones \$	Ago	8469.5	↓	8704.3	6055.3	66192.5
Gasto primario nacional	Millones \$	Jul	7640.1	↓	8088.8	6281.4	48673.6
Resultado primario SPN	Millones \$	Jul	1656.2	↓	1800.7	579.4	13503
Resultado del S. Público Nacional	Millones \$	Jul	1449.6	↓	1511.4	284.0	10478

Fuente: UCA- PAC

[Volver al Índice](#)

Actividades de la Facultad de Ciencias Sociales y Económicas

- ▶ 01 de Septiembre, 13:30 hs. Seminario "La escuela austríaca como paradigma alternativo". Dr. Alberto Benegas Lynch. Dto. de Posgrado (4° Piso).
- ▶ 07 de Septiembre, 09:30. Homenaje al Dr. José Luis de Imaz: "Los que mandan, 40 años después". Aula 305.
- ▶ 07 de Septiembre, 18:00 hs. Charla informativa de charlas de grado. Aula a confirmar.
- ▶ 15 – 16 de Septiembre, 9:00 hs. Encuentro Universidad – Empresa. Auditorio Sta. Cecilia, SS. Edificios Sto. Tomás Moro y San Alberto Magno.
- ▶ 15 de Septiembre, Reunión Académica N° 5: "Fondos de pensión: reforma italiana comparada con la reforma argentina", Dr. Pierpaolo Fumagalli, de la Universidad de Bologna. Aula 307.
- ▶ 23 – 24 de Septiembre, 18:30 hs. Seminario "La Empresa Familiar. Condiciones para Crecer". Dto. de Posgrado.
- ▶ 27 de Septiembre, 09:00 hs. Visita del Dr. Miguel Alfonso Martínez Echevarría, de la Universidad de Navarra. Dto. de Posgrado (4° Piso).

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

[Volver al Índice](#)