



UCA - PAC

Programa de Análisis de Coyuntura Económica

Informe semanal de coyuntura económica

Número 95 – 01 de Octubre 2004

Indice

Las claves de la semana 2

- ▶ ¿Se allanan los caminos de la deuda?..... 2

El horizonte de la deuda se sigue despejando. El Ministerio de Economía presentará la semana entrante la oferta formal para reestructurar la deuda a las autoridades regulatorias de los Estados Unidos, luego de recibir el visto bueno de la Securities and Exchange Commission (SEC) esta semana.

- ▶ Expectativa de aumento de precios a corto plazo..... 2

Una serie de factores coyunturales pueden estar previendo presiones inflacionarias, especialmente por su impacto en la estructura de costos de las empresas.

- ▶ Sector externo con recuperación de exportaciones primarias..... 3

En agosto se destacó el alza de las exportaciones, del 23%, con el dato de subas del 16% en cantidades (incluye primarios que venían con signo negativo), y 7% por precios.

- ▶ ¿La Bolsa local recupera terreno? 4

Luego de un agosto "pobre" en términos de resultados financieros, el Merval vuelve a recuperar posiciones, hecho que se ve reflejado no sólo en términos de un incremento mensual de 19% en su cotización, sino también observando la mejoría en los montos operados. A pesar de las discusiones acerca de si la bolsa está o no "cara", es claro cómo distintos factores a nivel local y regional jugaron impulsando esta tendencia alcista, influyendo también en el rendimiento de otros activos financieros.

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:

Oswaldo Cado
Andrea Conforti
Sofía Texier

Email: pac@uca.edu.ar

Tel.: 4338-0834

Las claves de la semana

¿Se allanan los caminos de la deuda?

El horizonte de la deuda se sigue despejando. El Ministerio de Economía presentará la semana entrante la oferta formal para reestructurar la deuda a las autoridades regulatorias de los Estados Unidos, luego de recibir el visto bueno de la Securities and Exchange Commission (SEC) esta semana.

Además, los trascendidos indican que Economía acordaría con las AFJP, con lo cual ya habría un piso de aceptación del 20% sobre un total de 38% en manos de residentes, que serían los más proclives a entrar en el canje.

Hay un dato clave, además: la tasa de interés internacional es mucho más baja que en junio, cuando se lanzó la oferta, con lo cual esta oferta sería aceptable para los bonistas porque de hecho es más atractiva.

Esto, sumando a la continua acumulación de superávit primario hacen pensar en una oferta en efectivo seductora, que, junto a tasas bajas, empujarían a muchos acreedores a aceptar la oferta, Habrá que ver si se supera la línea del 70%.

[Volver al Indice](#)

Expectativa de aumento de precios a corto plazo

Una serie de factores coyunturales pueden estar previendo presiones inflacionarias, especialmente por su impacto en la estructura de costos de las empresas.

En los últimos días el petróleo continuó con su tendencia alcista, alcanzando precios por encima de los US\$ 50. El actual sistema de retenciones evita que las empresas productoras de petróleo puedan sacar rédito total de este contexto internacional, y permite paralelamente tener un relativo "control" sobre los precios internos de todos los combustibles derivados aumentando al mismo tiempo los ingresos fiscales. De todos modos, esto último parece ser un equilibrio no sostenible a mediano y largo plazo. Las presiones que imponen un precio del crudo tan alto son muy fuertes, y de hecho se están reflejando en los precios mayoristas, aunque todavía no hubo traslados significativos a los precios de bienes de consumo. Asimismo, existe un delicado "trade-off" entre precios controlados y decisiones de inversión.

Paralelamente, desde el día de la fecha rige un aumento de entre el 7% y el 8% en los precios del GNC debido a un ajuste del precio del gas en boca de pozo. Se anunció además que se producirán aumentos sucesivos en marzo, julio y septiembre de 2005.

Las consecuencias de todos estos elementos deben analizarse con un horizonte temporal amplio. Es lógico esperar que: en un contexto de recuperación económica fuerte y con expectativas de subas en el costo de los

insumos energéticos, el sector productor tenga margen para trasladar parte de esta alza al consumidor mediante incrementos en los precios.

Teniendo en cuenta lo comentado, el gobierno acumula cada vez más motivos para llevar a cabo una política aumento de ingresos y mayor consumo. Ya era conocido el aumento en \$100 del salario mínimo vital y móvil, llevando al mismo a \$ 450. Adicionalmente, esta semana se decidió subir a \$ 80 las asignaciones familiares, sin distinción de categorías salariales. Esto se planteó como solución para ampliar los ingresos de bolsillo de buena parte de los trabajadores del sector formal, ante la postergación sin fecha de la iniciativa de rebaja del IVA.

Todo esto, a su vez, redundará en expectativas inflacionarias mayores, por presiones sobre los costos empresarios.

[Volver al Indice](#)

Sector externo con recuperación de exportaciones primarias

En agosto se destacó el alza de las exportaciones, del 23%, con el dato de subas del 16% en cantidades (incluye primarios que venían con signo negativo), y 7% por precios.

A pesar del incremento de las exportaciones en un 24% anual, más significativo fue el aumento de las importaciones de 78% interanual. El saldo comercial acumulado es 27% menor al del año anterior, consecuencia al aumento de las importaciones acumuladas del 71%, en comparación al crecimiento de las exportaciones del 23%. Esta variación positiva de las importaciones es resultado una suba del 63% en las cantidades y del 7% en los precios

El fuerte crecimiento de las importaciones se debe principalmente a las compras de bienes de capital, que se registraron 150% anual, y 145% acumulado. Esto parece indicar que la inversión continúa su tendencia ascendente, y habrá que observar en adelante la composición del equipo durable entre producción nacional (que implica hundir más capital y mayor riesgo) o mayores importaciones.

En cuanto a las exportaciones, los productos primarios mostraron el mayor incremento respecto al año pasado, de 51%, a diferencia de la caída del 1,2% para los primeros ocho meses del año. En cambio, las MOA y MOI aumentaron 28% y 17% respectivamente en lo que va del año. Las primeras presentaron un crecimiento del 21% anual, con una participación del 36% sobre el total de las ventas. Las manufacturas de origen industrial mostraron un alza del 29%, con una participación del 25%. Por último, las exportaciones de combustibles y energía presentaron incrementos del 7% interanual y del 5% acumulado.

[Volver al Indice](#)

¿La Bolsa local recupera terreno?

Luego de un agosto "pobre" en términos de resultados financieros, el Merval vuelve a recuperar posiciones, hecho que se ve reflejado no sólo en términos de un incremento mensual de 19% en su cotización, sino también observando la mejoría en los montos operados. A pesar de las discusiones acerca de si la bolsa está o no "cara", es claro cómo distintos factores a nivel local y regional jugaron impulsando esta tendencia alcista, influyendo también en el rendimiento de otros activos financieros.

Claramente el escenario actual es mucho más favorable en relación a las economías emergentes. Uno de los indicadores que reflejó esta situación fue la evolución es el riesgo país, que presenta mejorías bastante generalizadas. Dos casos particulares son Brasil y México, ambos con reducciones del orden del 32% y 13% respectivamente en los puntos básicos midiendo su riesgo soberano desde mayo de este año. Cabe mencionar cómo en el último tiempo ha jugado un rol relevante el descenso de las tasas de largo plazo estadounidenses, no sólo puntualmente para estos países sino también con su consiguiente impacto para el caso argentino.

En nuestro caso, un indicador de riesgo país superior a 5.000 puntos no aporta demasiados datos, pero cabe destacar cómo esta variable también ha mostrado una mejor performance, acentuándose este fenómeno desde mediados de agosto. Más relevante es una medición a través del desempeño de la "deuda performing", como el índice IRFE elaborado por Ecolatina, que enfatiza estos últimos datos mostrando un descenso en el riesgo crediticio de 8% desde mayo.

En resumen, el panorama es positivo, en el caso argentino también por mejores percepciones en términos de avances para la reestructuración de la deuda. Este será un tema clave para medir la evolución futura del índice local, dilatando o no el romper nuevamente los records históricos alcanzados en los primeros meses de 2004.

[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	30-Sep	3,00	↓	3,02	3,02	2,93
Futuros Dólar Rofex (03/01/05)	\$/u\$s	30-Sep	3,028	↓	3,052	3,09	-
Real / dólar	R / u\$s	30-Sep	2,859	↑	2,884	2,94	2,93
Dólar / Euro	u\$s / euro	30-Sep	1,2400	↑	1,2340	1,20	1,16
Peso / Euro	\$/ euro	30-Sep	3,670	↑	3,714	3,62	3,45
Plazo fijo a 30 días en pesos	% n.a.	29-Sep	2,83%	↓	3,62%	2,89%	4,10%
Plazo fijo a 60 o más días en pesos	% n.a.	29-Sep	4,14%	↑	3,73%	3,24%	6,18%
Lebac a 9 meses	% n.a.	28-Sep	6,600%	↓	6,620%	6,70%	-
Lebac a 1 año en pesos	% n.a.	28-Sep	6,790%	↓	6,860%	6,85%	12,70%
Lebac 1 año en pesos con CER	% n.a.	28-Sep	0,000%	=	0,000%	0,00%	6,90%
Call entre Bancos Privados	% n.a.	28-Sep	2,5183%	↑	2,4939%	2,7101%	1,51%
Tasa activa, empr.Prime, mensual	% n.a. 30 d.	29-Sep	5,79%	↓	5,94%	5,69%	11,40%
Boden 2012	u\$s	30-Sep	74,00	↑	71,40	72,00	59,85
Global 2017	u\$s	30-Sep	31,25	↑	31,00	33	32,25
Merval	-	30-Sep	1.142,50	↑	1.085,81	962,62	820,17
Bovespa	-	30-Sep	23.245	↑	22.749	22.869	16.109
Dow Jones	-	30-Sep	10.080,27	↓	10.109,18	10.122,52	9.275,06
S&P 500	-	30-Sep	1.114,58	↑	1.113,56	1.099,15	995,97
Nasdaq	-	30-Sep	1.896,84	↑	1.885,71	1.836,49	1.786,94
Fed Funds	% n.a.	1-Oct	1,75	=	1,75	1,50	1,00
Libor (30 días)	% n.a.	1-Oct	1,84	=	1,84	1,64	1,12
Bonos del Tesoro a 10 años	yield anual	30-Sep	4,12	↑	3,99	4,19	3,94
Bonos del Tesoro a 30 años	yield anual	30-Sep	4,89	↑	4,78	4,99	4,88
Reservas en Oro y divisas, BCRA	Millones u\$s	27-Sep	18.178	↑	18.070	17.965	13.383
Redescuentos y adelantos por liquidez	Millones \$	27-Sep	20.696	=	20.696	20.993	21.510
Circulante	Millones \$	27-Sep	31.348	↓	31.651	31.490	25.159
Base Monetaria Amplia	Millones \$	27-Sep	46.228	↓	46.271	47.356	42.308
Depósitos del S. Privado	Millones \$	27-Sep	76.345	↓	76.862	75.921	70.903
Crédito al S. Privado	Millones \$	28-Sep	36.195	↑	35.907	35.865	30.637
Actividad Económica					Variación mensual %	Variación anual %	Var. anual acum. %
Est.Mens.Act.Económica INDEC	Base 93=100	Jul	119,5	↓	-0,6	6,0	8,5
Estimador Mensual Industrial	Base 97=100	Ago	106	↑	1,1	10,5	11,6
Construcción (ISAC)	Base 97=100	Ago	91,9	↑	1,1	16,6	25,2
Ventas de supermercados	\$ M	Ago	1.518	↓	-2,3	6,6	9,0
Conf. consumidor - Nación (U.T.D.T.)	Puntos	Sep	47,34	↑	1,4	-5,9	12,4
Exportaciones	u\$s M	Ago	2.919	↓	-3,0	24,0	13,0
Importaciones	u\$s M	Ago	2.020	↑	3,2	78,0	71,0
IPC	Base 99=100	Ago	148,51	↑	0,3	5,3	4,1*
IPIM	Base 93=100	Ago	239,20	↑	2,5	10,8	7,4*
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 \$	Ago	6808,6	↓	7640,1	5638,4	55482,2
Resultado primario SPN	Millones \$	Ago	1939	↑	1656,2	881,7	15442
Resultado del S. Público Nacional	Millones \$	Ago	862,7	↓	1449,6	-396,7	11340,7

Fuente: UCA- PAC

* var. acumulada desde diciembre del año anterior

[Volver al Índice](#)

Actividades de la Facultad de Ciencias Sociales y Económicas

- ▶ 1/10/2004 | 18:00 Ensayo Colación de Grados (todas las carreras de grado) Aud. San Agustín
- ▶ 6/10/2004 | 18:00 Reunión Académica n° 6: "La universidad y los negocios", Dr. Miguel Alfonso Martínez Echevarría, Universidad de Navarra Aula a confirmar Facultad de Cs. Sociales y Económicas
- ▶ 7/10/2004 | 18:30 Debate: "La Universidad de Salamanca y la Constitución de los Estados Unidos", Dr. Jorge Steverlynk Aula 401 Facultad de Cs. Sociales y Económicas - Decanato
- ▶ 8/10/2004 | 17:30 Colación de Grados Lic. Economía, Graduado en Organización Bancaria, Magister y Doctorado en Sociología, Lic. Administración de Empresas (barra 96 y anteriores) Auditorio San Agustín Facultad de Cs. Sociales y Económicas
- ▶ 14/10/2004 | 18:00 Charla informativa Carreras de Grado Aula a confirmar DIEPU y Fac. Cs. Sociales y Económicas

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](#)