

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES
INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS****Informe Económico N° 17 - Año 3****Agosto 2009****Presentación:**

El presente Boletín Informativo de distribución electrónica y que planeamos sea de frecuencia mensual, tiene como objetivo dar a conocer la opinión del Instituto de Investigaciones Económicas de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Morón, acerca del escenario económico, comentar cuestiones doctrinarias, facilitar la difusión de sus actividades, y llegar al claustro docente de la Universidad. Retomando nuestra comunicación en este número realizamos un análisis del sector público, la recaudación impositiva, el análisis de la tasa de inflación oficial, junto con el superávit fiscal primario; luego, un panorama del sector financiero y perspectivas, y un análisis del sector externo.

Decano: Dr. Jorge Raúl Lemos

Director: Dr. Vicente Humberto Monteverde

Contactos: econinvestiga@unimoron.edu.ar

iiinvestigacionesecon@unimoron.edu.ar

vmonteverde@unimoron.edu.ar

Sector Público¹

Ana Lombardini - Gabriela Zanoni: Cátedra de Finanzas Públicas - Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Universidad de Morón.

AGOSTO 2009

El total recaudado en agosto de 2009 ascendió a \$ 27.028 millones, en tanto que los Recursos Tributarios que recauda la AFIP (aquellos destinados al Sector Público) alcanzaron \$ 25.272 millones, con un crecimiento interanual de 4,2%.

El crecimiento interanual de la recaudación obedece principalmente a los desempeños de los ingresos de Seguridad Social y del IVA Impositivo. Incidió negativamente en la recaudación de los recursos aduaneros por las menores importaciones y exportaciones registradas y, en menor medida, porque hubo un día hábil menos de recaudación.

Impuesto al Valor Agregado

Los ingresos del IVA Neto alcanzaron en este mes \$ 7.517 millones con una variación interanual de 5,8%. El IVA Impositivo creció 18,5% debido al aumento del consumo, en tanto que el IVA Aduanero cayó 19,2% como consecuencia de menores importaciones respecto de agosto de 2008.

Impuesto a las Ganancias

La recaudación de este impuesto alcanzó \$ 4.666 millones con una variación interanual negativa de 6,2%. Incidió negativamente en los ingresos del mes, la suba de las deducciones personales (vigente a partir del mes de octubre de 2008) y la eliminación de las reducciones a las deducciones personales (tablita de Machinea) que atenuó los ingresos por retenciones sobre sueldos. Asimismo, afectó negativamente a la recaudación el menor ingreso por retenciones aduaneras debido a la desaceleración de las importaciones.

Impuesto a las Cuentas Corrientes

Los ingresos del impuesto alcanzaron \$ 1.692 millones, con una variación interanual negativa de 3,0% debido a un día hábil menos de recaudación, ya que el promedio de recaudación diaria presentó un incremento interanual de 1,6%.

Impuesto a los Combustibles Líquidos y G.N.C.

La recaudación del impuesto a los combustibles-naftas alcanzó \$ 347 millones con una variación de 17,7%. Los ingresos de combustibles-otros fueron de \$ 183 millones presentando una variación interanual positiva de 2,0%.

Derechos de Exportación

Los ingresos por derechos de exportación alcanzaron \$ 2.259 millones, con una variación interanual negativa de 42,3%. Los productos con las mayores diferencias negativas fueron: combustibles minerales, semillas y frutos

¹ FUENTE AFIP

oleaginosos y cereales. Incidió negativamente en la comparación interanual por los ingresos extemporáneos registrados en agosto de 2008 por exportaciones de otros períodos.

Derechos de Importación y otros

La recaudación de derechos de importación y otros alcanzó \$ 602 millones, con una disminución interanual de 21,8%, producto de menores importaciones.

Seguridad Social - Recursos Presupuestarios

Los recursos presupuestarios que contienen los conceptos que son derivados exclusivamente a organismos del Estado alcanzaron \$ 6.533 millones con un crecimiento interanual de 56,7%, debido en parte al crecimiento de la remuneración y al aumento de la base imponible, que determinaron el crecimiento de la recaudación de aportes y contribuciones.

Seguridad Social - Total de Recursos

El total recaudado por AFIP (\$ 8.158 millones), que incluye los recursos presupuestarios, ingresos por Obras Sociales (\$1.227 millones) y ART (\$ 458 millones), creció interanualmente 23,8%. Los recursos presupuestarios representaron el 80% del total ingresado.

Inflación²

El Nivel General del **Índice de Precios al Consumidor** para la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y los partidos que integran el Gran Buenos Aires registró en agosto una variación de 0,8% con relación al mes anterior y de 5,9% con respecto a igual mes del año anterior. Con respecto a diciembre de 2008, el nivel general tuvo una variación de 4,2%. Durante el mes de agosto el Nivel General del **IPIM** subió 0,9%. Los Productos Nacionales subieron 1,0% como consecuencia de la subas de 0,7% en los Productos Primarios y de 1,0% en los Productos Manufacturados y Energía Eléctrica.

Los Productos Agropecuarios subieron 1,8%, debido a las subas de 1,3% en los Productos Agrícolas y de 2,1% en los Productos Ganaderos.

En los Productos Manufacturados y Energía Eléctrica, se destacan las subas en Tabaco (4,0%), Máquinas y aparatos eléctricos" (2,4%) y en Productos de minerales no metálicos (2,3%), mientras que la Madera y productos de madera excepto muebles se mantuvo sin cambios significativos.

La Energía Eléctrica se mantuvo sin cambios.

Los Productos Importados subieron 0,8%. Dentro de este capítulo, se destacan las subas de 0,8% en Productos Manufacturados, 0,5% en Productos Agropecuarios y de la Silvicultura, y de 0,4% en Productos Minerales no Metalíferos.

El Nivel General del Índice del **Costo de la Construcción** en el Gran Buenos Aires correspondiente al mes de agosto de 2009 registra, en relación con las cifras de julio último, un incremento de 0,5%.

Este resultado surge como consecuencia de las alzas de 0,9%, 0,1% y 1,0% en los capítulos Materiales, Mano de obra y Gastos Generales respectivamente.

Sector Financiero

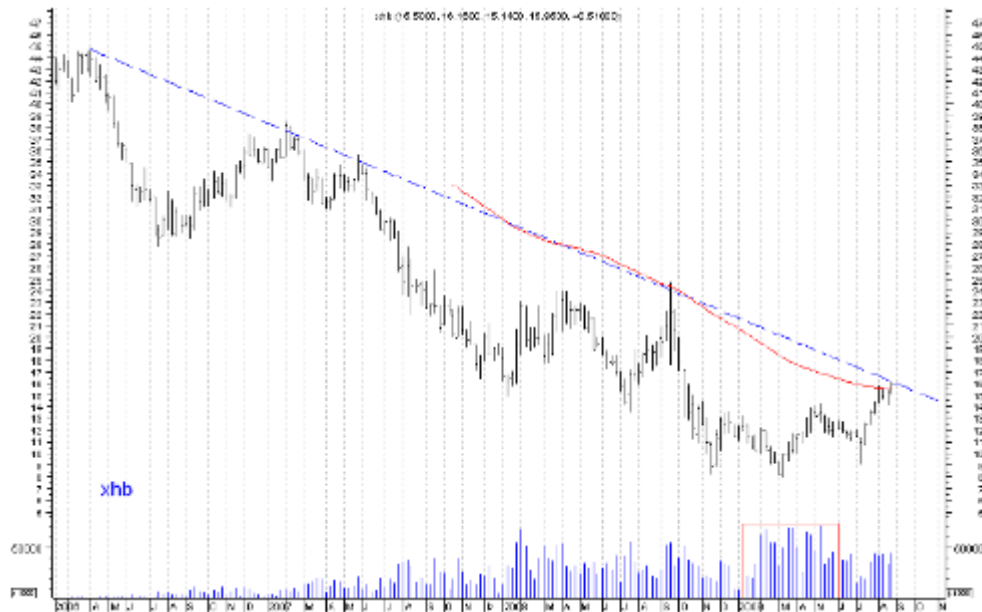
Fernando Digon: Alumno de la Carrera Licenciatura en Economía de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales - Universidad de Morón.

Un nuevo mes que termina con saldo positivo, en términos generales, para el mercado bursátil. En lo referente a los valores, los mismos se han mantenido en un rango que no termina de clarificar en forma contundente lo que ha de venir, al menos no en términos globales.

Reiteramos pues esos valores que de alguna manera continúan siendo o trabajando como una especie de barrera o resistencia para los distintos índices bursátiles: Dow Jones 9.400/9.500 pts, SPX500 1.010/1.020 pts, QQQQ 40/41 pts e IIX 200/205 pts. Ciertamente es que los valores actuales están contenidos aún dentro de los números citados y por ende y siempre hablando en términos generales, la postura de *wait and see* con altísima liquidez, luego de haber acompañado al mercado mayoritariamente durante la escalada de los últimos meses, parece en principio ser acertada e incluso prudente. Y decimos esto dado que es el mercado, en definitiva, el que nos mostrará el camino, más allá de lo que imaginemos que debería pasar y no al revés. Ciertamente, las señales siguen siendo mixtas, por lo que dependerá de acerca de qué sector estemos hablando, la respuesta que podamos obtener. Por tomar una, vemos

² FUENTE INDEC

cómo el sector de tecnología y el de internet en particular están literalmente “planchados” desde hace aproximadamente un mes, mientras que otros como el financiero, el real estate, el de la construcción (en la figura vemos el comportamiento de su ETF, XHB), han visto crecer sus valores e incluso, en algunos casos, de manera muy importante.



Entonces nombres como AIG, FRE, FNM, ABK, RDN, C, por citar los más importantes e incluso en los últimos días acompañados por las tristemente célebres Lehman Brothers o Washington Mutual (si ambas siguen cotizando), mostraron avances realmente remarcables que, por cierto, sólo recortan una mínima parte del mazazo brutal recibido durante, fundamentalmente, el año 2008. No obstante ello, y si hablamos de los buscadores de oportunidades, este segmento (y siempre hablando de los últimos meses), ha deparado buenos réditos a sus tenedores. En todo caso, la pregunta actual sería si existe un fundamento sólido que explique dicha suba casi exponencial o, si este elemento no terminará siendo una nueva señal de alerta, teniendo en cuenta sus valuaciones actuales, no de cara a lo que en algún momento valieron, sino, y fundamentalmente, a las perspectivas que podrían tener.

Así como hay diferencias muy marcadas entre los distintos sectores, un índice que se ha manejado prácticamente aislado del resto ha sido el chino, el cual continuó derrapando e instalándose en los mínimos desde que el mismo comenzara esta seguidilla de bajas un mes atrás. Es realmente curioso este comportamiento, no por la magnitud de la corrección, que ya ha superado holgadamente el 20%, sino y fundamentalmente, por el accionar de los otros índices a nivel global que hasta el momento parecieran hacer caso omiso de dicho desplome e incluso y en particular, del universo de los commodities, tan sensibles a dicho mercado.

De todas formas, y por citar el commodity más relevante como es el petróleo, se ha visto a lo largo de las semanas recientes, detener una y otra vez su marcha en torno a los 75 dólares, muy en línea con la resistencia marcada desde este informe en la zona de 75/76 dólares por barril. Por cierto, el grueso de las materias primas ha estado con rumbo errático durante las últimas semanas y en algún caso puntual, como mostráramos en el informe anterior, han visto caer sus valores de forma alarmante, como es el caso del gas natural, el cual continúa su derrotero bajista.

Pero si el mercado bursátil está con señales mixtas, qué decir del comportamiento de las divisas, donde sigue siendo una incógnita y de magnitud, qué ha de acontecer fundamentalmente con el dólar norteamericano. Si se

quiere, el consenso pareciera ser contrario a tomar partido a favor de dicha divisa y curiosamente ésa es una señal que debería, al menos, ponernos en estado de alerta, dado que si bien es cierto que una buena parte de los fundamentals indican que el dólar podría seguir padeciendo frente al grueso de las otras divisas, el pesimismo es tal que nos envuelve en un mar de dudas y nos hace reflexionar acerca de si en realidad lo que muchos pregonan es tan así o simplemente es el árbol el que no permite acaso ver el gran bosque. Tomando como referencia la relación contra el euro, continuamos manteniendo la resistencia más importante de mediano plazo en torno a 1,45/47 dólares por euro y mientras dicha zona no sea vulnerada, “no daremos por muerto” al dólar norteamericano. Claro que, de poder finalmente sortear esa zona, seguramente indicarían nuevas subas en los otros mercados, fundamentalmente en el bursátil y de materias primas. Pero insistimos, eso por el momento no ha acontecido.

Para cerrar el grupo de los 4 grandes, hemos seguido observando firmeza en los “Treasuries” norteamericanos. Lo que no queda del todo claro es cómo terminará dicha historia dado que en apariencia existen dos grandes players que eventualmente podrían estar con intenciones distintas: por un lado, la Fed recomprando deuda de manera hasta compulsiva. Por el otro, la postura de dos grandes tenedores como lo son China y Japón que, claro está, si decidieran desprenderse de parte de dichos activos por distintas estrategias, como por ejemplo rotación de cartera o idea inflacionaria de mediano plazo, ocasionarían un fuerte movimiento en este mercado y, dada la postura de la Fed, una fuerte colisión con la misma, con consecuencias aún impredecibles.

Sector Externo

Miguel Del Ben - Dante R. Patetta: Licenciados en Comercio Internacional de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales - Universidad de Morón.

Análisis del intercambio comercial argentino con el sector externo. Julio 2009

La balanza comercial del mes de julio registró un superávit de USD 1315 millones, representando un aumento del 36,4% con respecto al mismo mes del año anterior.

En efecto las exportaciones sumaron 4.895 millones de dólares, provocando una caída del 30 por ciento respecto de igual mes del año anterior. Esta disminución se vio reflejada por una baja del 18 % en los precios internacionales y del 15 % en las cantidades exportadas.

Si analizamos la composición de las exportaciones se podrán observar los rubros que registraron incrementos en sus volúmenes de ventas, a saber:

- Residuos y desperdicios de la industria alimenticia,
- Petróleo crudo, piedras, metales preciosos y sus manufacturas, mineral de cobre y sus concentrados y carnes y sus preparados.

En tanto, las importaciones decrecieron en un (41%). Esto se debió en primer lugar a la caída de la variable “cantidad” (28%), en tanto la variable “precio” disminuyó un 18%. Esta situación se llevó a cabo por las menores compras en todos los rubros, en especial de bienes intermedios, bienes de capital y combustibles y lubricantes.

Teniendo en cuenta los primeros siete meses del año, el superávit fue de USD 11.177 millones, representando un incremento significativo del 78% con respecto a igual periodo del año anterior.

Exportaciones e Importaciones en millones de dólares. Julio 2009								
Período	Exportación			Importación			Saldo	
	2008	2009	Variación %	2008	2009	Variación %	2008	2009
	Millones de USD			Millones de USD			Millones de USD	
Julio	7010	4895	-30	6046	3580	-41	964	1315

Fuente INDEC, Julio 2009

Exportaciones. Julio 2009

En julio la disminución del valor exportado en el mes, en comparación con igual periodo del año anterior, fue producto de los menores montos registrados en todos los rubros.

El mayor descenso perteneció a Productos primarios, cuyas ventas registraron una reducción del 63%, debido en este caso no sólo a la caída de los precios (-18%), sino también a las cantidades exportadas (-55%)

Luego le siguieron las manufacturas de origen industrial cuyas ventas registraron una baja del 15% producto de la retracción en la variable precio del 14% acompañada por la disminución de la variable cantidad del 2%.

Exportaciones en millones de dólares según grandes rubros. Julio 2009			
Rubros	Valores		Variación %
	2.008	2.009	
Productos primarios	2.095	773	-63
Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	2.241	2.009	-10
Manufacturas de origen industrial (MOI)	1.973	1.668	-15
Combustible y energía	701	445	-37
Total	7.010	4.895	-30

Fuente INDEC, Julio 2009

Principales productos exportados. Julio 2009

- Harinas y pellets de soja
- Vehículos automotores terrestres
- Aceite de soja
- Petróleo crudo
- Porotos de soja.

Importaciones. Julio 2009

La caída que se produjo en el mes de análisis respecto de julio de 2008 resultó del menor valor importado en todos los usos económicos.

El mayor descenso se llevó a cabo en el rubro Bienes Intermedios debido a una baja conjunta de precios y cantidades importadas.

Luego le siguió el sector Bienes de Capital por una caída que se manifestó en las compras de vehículos para transporte de mercancías. Por último, las menores compras de combustibles y lubricantes respondieron a las importaciones de gas oil, gas natural licuado y fuel oil.

Importaciones en millones de dólares según grandes rubros. Julio 2009			
Rubros	Valores		Variación %
	2.008	2.009	
Bienes de capital	983	1007	2
Bienes intermedios	1759	994	-43
Combustibles y lubricantes	731	444	-39
Piezas y accesorios para bienes de capital	865	548	-37
Bienes de consumo	489	397	-19
Vehículos automotores de pasajeros	360	229	-36
Resto	9	14	56
Total	5195	3633	-30

Fuente INDEC, Julio 2009

Principales productos importados. Julio 2009

- Compras de gas oil
- Vehículos para transportes de personas

- Fuel oil
- Aparatos de telefonía celular.

Intercambio Comercial por Zonas

Mercosur

El intercambio con este bloque en el mes de julio arrojó un saldo comercial positivo de 84 millones de dólares. Este resultado fue producto de una retracción de las importaciones del 43% y de una baja en las exportaciones (-17%) respecto al mismo periodo del año anterior. Esto último se debió a las menores ventas de combustibles y energía, productos primarios y manufacturas de origen industrial. En relación con las importaciones, la disminución en las compras se debió a las menores adquisiciones de todos los rubros de importación, a excepción del rubro combustibles y lubricantes.

Teniendo en cuenta el comercio con Brasil se registró por primera vez en el año un déficit comercial de 43 millones, aunque el acumulado anual es superavitario. El intercambio con el bloque en el periodo enero - julio arrojó un superávit comercial de 315 millones de dólares.

ASEAN, (Integrado por Corea Republicana, China, Japón e India)

El intercambio con este bloque registró un saldo comercial positivo de USD 146 millones. Las exportaciones hacia este bloque disminuyeron un 37% debido a las mayores ventas, entre otros, de manufacturas de origen agropecuario, en porotos de soja a China.

Por otra parte las importaciones provenientes de este origen cayeron un 43% con respecto al mismo mes del año 2008 debido a las menores compras de bienes intermedios y bienes de capital. El intercambio comercial en los primeros siete meses del año resultó con un saldo comercial positivo de USD 1192 millones.

Unión Europea. En el mes de julio el intercambio comercial con este bloque arrojó un saldo comercial positivo de USD 330 millones. Las ventas a la Unión Europea disminuyeron el 33% con respecto a julio de 2008 debido, en gran parte, a la caída en las exportaciones de los productos primarios.

En cambio, las importaciones cayeron un 36 % por las menores adquisiciones en las compras de bienes de capital, bienes intermedios y de piezas y accesorios para bienes de capital.

El comercio con este bloque en el periodo enero-julio del corriente año arrojó un saldo favorable de USD 2.360 millones.

NAFTA. El saldo comercial con este bloque mostró un resultado deficitario de USD 192 millones. Las exportaciones hacia este tratado de libre comercio integrado por EE.UU., Canadá y México disminuyeron un 38% con respecto a julio de 2008 en mayor medida debido a las menores ventas de manufacturas de origen industrial y combustibles y energía (en especial biodiesel) a EE.UU.

Por otra parte las importaciones provenientes de este destino disminuyeron el 36% con respecto al mismo periodo del año anterior debido principalmente al comportamiento alcista del rubro bienes intermedios (fosfato diamónico y etileno de Estados Unidos), bienes de capital (grupo electrógeno y aviones -ingresados temporalmente por 365 días- de Estados Unidos) y combustibles y lubricantes (gas oil de Estados Unidos).

La caída de las importaciones del 39 por ciento en los primeros siete meses del año hizo que la Argentina mantuviera un déficit comercial únicamente con el NAFTA (México, Canadá y Estados Unidos) por 795 millones de dólares.

En los primeros siete meses del año, tal cual lo manifestado anteriormente, el intercambio comercial con el bloque arrojó un saldo negativo de USD 795 millones. Las exportaciones registraron una disminución del 28% con respecto al mismo periodo del año anterior. Las importaciones cayeron el 31% debido a la caída en las compras de bienes de capital y bienes intermedios.

Chile: Las exportaciones con destino al país trasandino disminuyeron en un 1 % en el mes de julio como consecuencia de las menores exportaciones de bienes primarios, manufacturas de origen industrial.

Por otra parte las importaciones mostraron una caída del 54% producto de las menores compras de bienes intermedios.

El superávit comercial en este mes alcanzó los USD 345 millones. Durante el periodo enero-julio el intercambio comercial registró un saldo positivo, alcanzando los USD 2.244 millones. Las exportaciones disminuyeron un 3% con respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que las importaciones mostraron un decrecimiento del 32 % en el periodo.

Exportaciones de vinos (a contramano de la crisis mundial)

A principios de este año, la crisis internacional amenazaba con romper la racha de más de una década de crecimiento en las exportaciones de vino embotellado argentino. Sin embargo, el repunte en la demanda en mercados como el norteamericano y el canadiense explica que en los primeros siete meses del año las ventas al exterior del sector hayan registrado una suba de 13,7% en volumen y de 12,3% en dólares.

Entre enero y julio de 2009 las exportaciones de vino embotellado superaron la barrera de los 100.000 millones de litros por un valor de US\$ 307,3 millones. Este fuerte crecimiento sirvió para compensar la caída de más de 36% que registraron las ventas de mostos.

Según declaraciones formuladas por José Zuccardi, socio de la bodega Zuccardi, ésta registró un alza del 115% en sus exportaciones en la primera mitad del año, hasta alcanzar los US\$ 17,2 millones. "La crisis internacional se transformó en una gran oportunidad para el vino argentino, especialmente en los mercados de América del Norte, donde se registraron importantes bajas en el valor promedio de los vinos. Se está produciendo un corrimiento de consumidores desde el segmento de 30/40 dólares al de 10/20 dólares, franja donde el vino argentino es altamente competitivo frente a productores de otros países.

Vinos de alta gama

Por otra parte el crecimiento de las exportaciones del vino argentino también es impulsado por la expansión de los productos embotellados en desmedro del vino a granel, e incluso algunas bodegas ya se animan a incursionar con productos de alta gama que se comercializará en la Argentina y en el exterior a casi 200 dólares la botella.

Se deja constancia de que las opiniones vertidas en los trabajos que se publican son de exclusiva responsabilidad de sus autores.