

En pocas líneas:

Durante el pasado mes de Julio se establecieron limitaciones al ingreso de electrodomésticos brasileiros para proteger a la industria local. Al poco tiempo se detectaron incrementos en los precios de los electrodomésticos nacionales y además el agro brasileiro pidió castigar a la Argentina poniendo cupos al trigo, vino, ajo, cebolla y arroz. Queremos inventar la pólvora?.

El precio del petróleo tocó el record histórico de U\$S 44 por barril. Para atenuar el impacto que esta suba podría provocar en los precios de los combustibles a nivel doméstico –y su consecuente efecto cascada al resto de los precios-, el gobierno incrementó fuertemente las retenciones a las exportaciones de este producto. Sería oportuno preguntarse si medidas como esta incentivan o desincentivan la inversión en el sector.

El gobierno dispuso la reprivatización de LAFSA. Esta es una clara señal positiva que demuestra que no se quiere reavivar el “Estado Empresario” al cuál se puso fin en la década del 90. Es de esperar que con casos como el de Correo Argentino se siga en ésta línea.

No debemos soslayar el hecho de que se esté tratando a nivel legislativo lo que se ha denominado “Ley de Responsabilidad Fiscal”. Si bien la misma es perfectible, es un puntapié inicial para poner en orden las finanzas del Estado. Veremos cómo queda redactada al momento de su sanción definitiva.

Carly Fiorina (CEO de Hewlett Packard) estuvo en nuestro país durante el mes de Julio y el presidente argentino no pudo recibirla por problemas de agenda. Por el contrario, el presidente Lula de Brasil sí tuvo tiempo de recibir a la número uno de HP. Deberíamos entender que a la hora de atraer inversiones las actitudes también cuentan.

El gobierno incrementó el presupuesto oficial en \$ 4.273 millones. En su lugar podrían haberse reducido impuestos por dicho importe de forma tal de generar mayores oportunidades de inversión y nuevos puestos de trabajo. Cuestión de enfoque.

El pueblo boliviano aprobó en un referéndum la continuidad de las exportaciones de gas por parte de Bolivia, aunque también se determinó el incremento de las regalías que pagan los productores en dicho país. Si bien la continuidad del fluido es indispensable para la situación energética argentina actual, deberá seguirse de cerca la evolución del precio de exportación.

El gobierno analiza la posibilidad de volver a subir los sueldos del sector privado con una suma fija por decreto, cosa que ya hemos visto durante 2002 y 2003. Si bien es loable la actitud de pretender recomponer el ingreso de los trabajadores, regulaciones de este tipo conllevan a agravar la situación laboral por dos motivos: a) produce pérdidas de puestos de trabajo (al no discriminar entre empresas que pueden otorgar el incremento salarial de aquellas que no están en condiciones de hacerlo, puede ocurrir que varias de estas últimas tengan serias dificultades financieras producto de dicha medida) y b) precariza el empleo (empleadores tenderán a

contratar en términos informales debido a que todo incremento salarial forzoso alcanza solamente los trabajadores del sector formal).

El 10% de las muertes atendidas por las ART fueron causadas por un delito. No es necesario ser un experto en economía para comprobar la incidencia de la inseguridad en los costos empresarios y en el clima de negocios.

El precio de la soja cayó significativamente en los mercados internacionales en los últimos 60 días. Esto además de condicionar la rentabilidad de los productores también tiene su repercusión en el plano fiscal. En este caso estamos ante una debilidad propia de una economía donde la participación relativa de la soja en el total de exportaciones tiene gran preponderancia.

RESUMEN EJECUTIVO

	Período Informado
<p>➤ NIVEL DE ACTIVIDAD</p> <p>➤ <i>El nivel de actividad económica (bienes y servicios) creció un 0.9% y acumula una suba del 4.8% en los últimos 12 meses.</i></p> <p>➤ <i>La actividad industrial (sólo bienes) subió el 0.8%, acumulando un incremento del 11.5% en el último año. El nivel de utilización promedio de la capacidad instalada se situó en 70.6%.</i></p> <p>➤ <i>La actividad de la construcción cayó un 0.1%. No obstante en el último año el crecimiento alcanzó el 30.7%.</i></p>	<p>May-2004</p> <p>Jun-2004</p> <p>Jun-2004</p>
<p>➤ PRECIOS</p> <p>➤ <i>La inflación continuó entre nosotros: IPC (0.5%), IPIM (1.0%) e ICC (0.5%).</i></p>	<p>Jul-2004</p>
<p>➤ CONSUMO</p> <p>➤ <i>La actividad de los supermercados se redujo un 2.5%, la mayor caída en 23 meses.</i></p> <p>➤ <i>Los shoppings incrementaron su nivel de actividad en un 2.7%, diferenciándose del resto de los indicadores de consumo.</i></p> <p>➤ <i>La utilización de servicios públicos se incrementó en un 0.9%. En los últimos doce meses subió un 18.1%, principalmente de la mano de la telefonía.</i></p>	<p>Jun-2004</p> <p>Jun-2004</p> <p>Jun-2004</p>
<p>➤ MONEDA Y CREDITO</p> <p>➤ <i>La base monetaria alcanzó los \$ 47,062 millones.</i></p> <p>➤ <i>Los niveles de reservas internacionales (U\$S 18,068 millones), depósitos (\$ 108,263 millones) y créditos al sector privado (\$ 35,065 millones) registraron nuevas subas.</i></p> <p>➤ <i>Tasas de interés estables.</i></p>	<p>Jul-2004</p> <p>Jul-2004</p> <p>Jul-2004</p>
<p>➤ SECTOR FISCAL</p> <p>➤ <i>El sector público nacional registró un superávit fiscal de \$ 1,800 millones, totalizando \$ 11,846 millones en los primeros 6 meses del año.</i></p> <p>➤ <i>La recaudación alcanzó los \$ 8,704 millones.</i></p>	<p>Jun-2004</p> <p>Jul-2004</p>
<p>➤ SECTOR EXTERNO</p> <p>➤ <i>Saldo comercial favorable de U\$S 882 millones (exportaciones: U\$S 2,907 millones, importaciones: U\$S 2,025 millones). La mayor actividad doméstica impulsó las importaciones.</i></p>	<p>Jun-2004</p>

INDICE

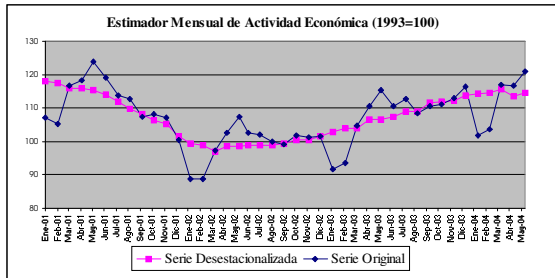
1. NIVEL DE ACTIVIDAD	5
2. PRECIOS.....	7
3. CONSUMO	8
4. MONEDA Y CREDITO.....	9
6. SECTOR EXTERNO	11
7. ANEXO ESTADISTICO.....	12

1. NIVEL DE ACTIVIDAD

- *El nivel de actividad económica (bienes y servicios) creció un 0.9% y acumula una suba del 4.8% en los últimos 12 meses.*
- *La actividad industrial (sólo bienes) subió el 0.8%, acumulando un incremento del 11.5% en el último año. El nivel de utilización promedio de la capacidad instalada se situó en 70.6%.*
- *La actividad de la construcción cayó un 0.1%. No obstante en el último año el crecimiento alcanzó el 30.7%.*

Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE)

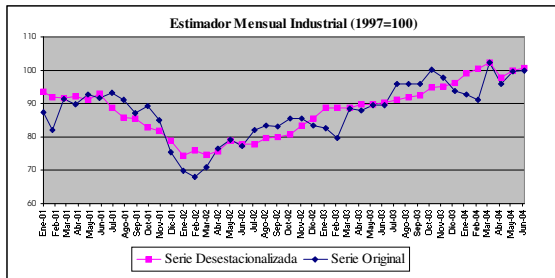
El nivel de actividad económica (bienes y servicios) registró durante el mes de Mayo un incremento del 0.9% con respecto a Abril, retomando nuevamente el sendero ascendente luego de la caída registrada el mes anterior. De esta forma, el crecimiento acumulado en los últimos doce meses alcanza el 4.8%, lo cuál muestra una clara desaceleración con respecto a los niveles de crecimiento observados un año atrás.



Fuente: Indec

Estimador Mensual Industrial (EMI)

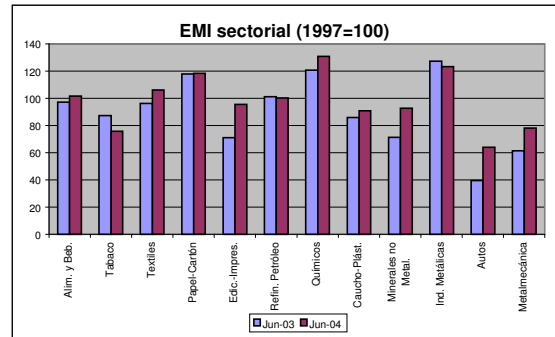
La actividad industrial subió un 0.8% durante el mes de Junio con respecto a Mayo. La suba en los últimos doce meses alcanza el 11.5%.



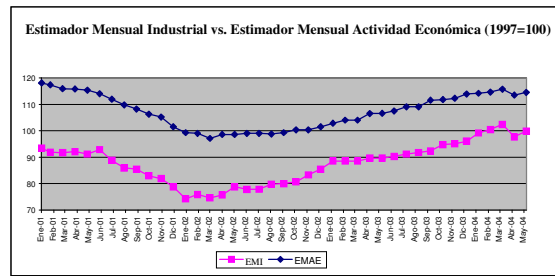
Fuente: Indec

Desde el punto de vista sectorial, las ramas industriales con mejor desempeño durante Junio en

comparación con igual período de 2003 fueron: fabricación de automóviles (+64.5%) – básicamente mercado interno-, ediciones e impresiones (+34.5%) -mayor cantidad de publicaciones y números editados-, minerales no metálicos (+30.0%) –principalmente cemento- e industria metalmeccánica (+27.2%) –maquinaria agrícola-. Por otra parte la baja más pronunciada con respecto a Junio 2003 se dio en el sector tabacalero (-13.4%) –reprogramación de stocks mayormente-.



Fuente: Indec

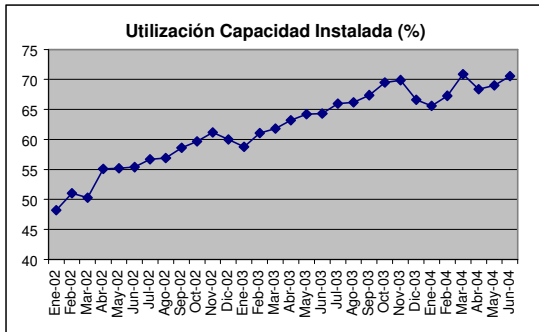


Fuente: Indec

Utilización Capacidad Instalada

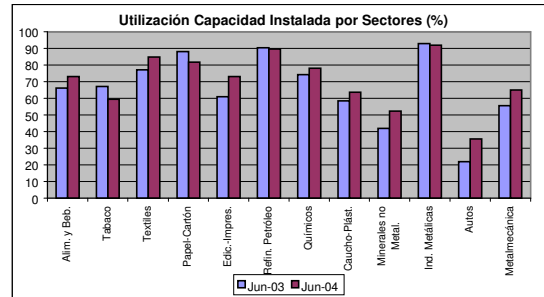
El nivel de utilización promedio de la capacidad instalada de la industria se situó en 70.6% durante Junio, lo que representa un incremento del 2.3%

con respecto a Mayo y del 9.8% con respecto a Junio de 2003.



Fuente: Indec

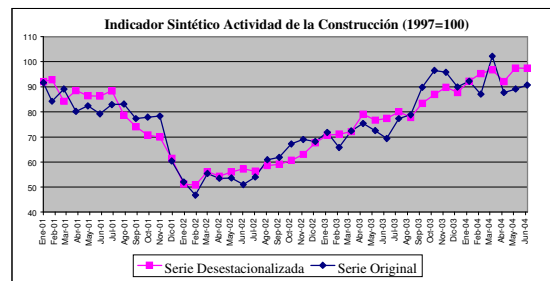
Entre los sectores que mayor incremento registraron en el porcentaje de utilización de su capacidad instalada en Junio con respecto al mismo mes de 2003 se encuentran: industria automotriz (+13.8%), ediciones e impresiones (+12.1%) y minerales no metálicos (+10.2%). Por otra parte, el sector que registró la mayor caída en la utilización de capacidad instalada en los últimos doce meses fue el del tabaco (-7.7%). Estas variaciones en los niveles de utilización de capacidad instalada están en estrecha relación con el nivel de actividad de cada sector en el último mes.



Fuente: Indec

Indicador Sintético Actividad de la Construcción (ISAC)

La actividad de la construcción registró en Junio una caída del 0.1% con relación a Mayo. No obstante, según el ISAC la mejora registrada en el último año alcanzó el 30.7%.



Fuente: Indec

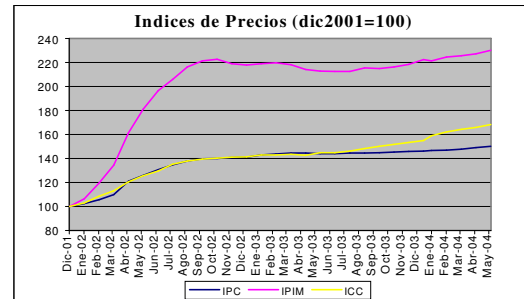
2. PRECIOS

➤ *La inflación continuó entre nosotros: IPC (0.5%), IPIM (1.0%) e ICC (0.5%).*

Indice de Precios al Consumidor (IPC)

El IPC de Julio registró una suba del 0.5% en relación a Junio. De esta forma, la inflación minorista acumulada en los últimos doce meses totalizó 4.9%.

Las principales alzas que impulsaron hacia arriba el IPC correspondieron a: esparcimiento –principalmente turismo- (+5.4%) y otros bienes y servicios –principalmente cigarrillos- (+2.4%). En tanto la mayor baja se registró en el rubro indumentaria –por liquidaciones de temporada- (-1.8%).



Fuente: Indec

Indice de Precios Internos al por Mayor (IPIM)

Durante el mes de Julio el IPIM se incrementó en un 1.0% con respecto a Junio. Teniendo en cuenta este último registro, la inflación mayorista acumulada en los últimos doce meses alcanzó el 9.6%.

Las principales alzas de precios mayoristas se registraron en: tabaco (+11.5%) y petróleo crudo y gas (+9.5%). La baja más pronunciada se registró en productos agropecuarios (-2.5%).

Indice del costo de la construcción (ICC)

El ICC registró durante Julio una nueva suba, en este caso del 0.5% con relación a Junio. Así, el ICC registró una suba del 16.6% en los últimos doce meses.

Los mayores incrementos de precios se observaron en el rubro materiales –principalmente pinturas (+2.5%) y artefactos a gas (+2.3%)–.

3. CONSUMO

- La actividad de los supermercados se redujo un 2.5%, la mayor caída en 23 meses.
- Los shoppings incrementaron su nivel de actividad en un 2.7%, diferenciándose del resto de los indicadores de consumo.
- La utilización de servicios públicos se incrementó en un 0.9%. En los últimos doce meses subió un 18.1%, principalmente de la mano de la telefonía.

Actividad de Supermercados

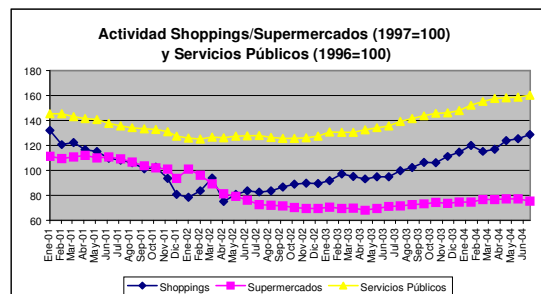
La actividad de los supermercados registró durante Junio una caída del 2.5% con relación a Mayo, lo que se constituyó en la mayor caída en los últimos 23 meses. De esta forma, el crecimiento en los últimos doce meses se sitúa en el 6.0%. Para darnos una idea de los volúmenes que manejan hoy los supermercados, podemos decir que la actividad a Junio de 2004 constituye un 81% de la observada al momento de la salida del plan de convertibilidad.

Actividad de Shoppings

La actividad de los shoppings continuó subiendo durante el mes de Junio, esta vez al 2.7% con relación a Mayo. En los últimos doce meses la actividad se vio incrementada en un 35.9% y desde la salida del plan de convertibilidad lleva acumulada un alza del 59.6% (contrariamente a lo ocurrido en el sector de supermercados).

Utilización servicios públicos

El uso de los servicios públicos registró durante Junio una suba del 0.9% en relación a Mayo. Durante los últimos doce meses el incremento alcanzó el 18.1%, particularmente por el significativo incremento en telefonía: 33.8%. En el último mes la suba más significativa se registró en peajes 10.6%, en tanto que el transporte de cargas mostró una baja del 6.2%.

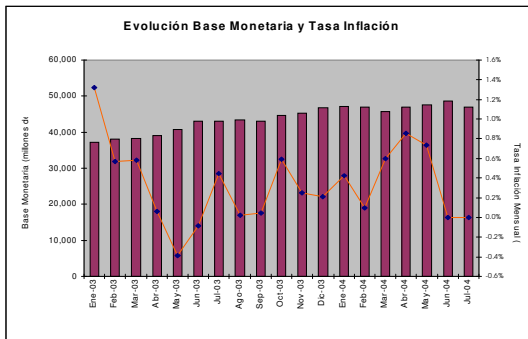


Fuente: Indec

4. MONEDA Y CREDITO

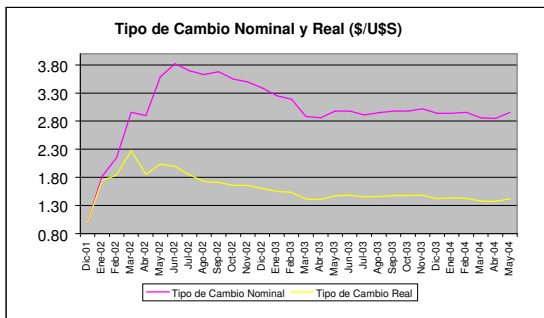
- *La base monetaria alcanzó los \$ 47,062 millones.*
- *Los niveles de reservas internacionales (US\$ 18,068 millones), depósitos (\$ 108,263 millones) y créditos al sector privado (\$ 35,065 millones) registraron nuevas subas.*
- *Tasas de interés estables.*

La base monetaria alcanzó en Julio los \$ 47,062 millones, es decir, un 3.2% por debajo sobre los guarismos de Junio. De esta forma, la base monetaria amplia se ubicó en Julio en un 9.5% por encima de los valores registrados en Julio de 2003.



Fuente: BCRA

El tipo de cambio nominal cerró Julio a \$ 2.98, lo que representó una mejora del \$ 0.02 con relación a Junio. Por su parte el tipo de cambio real se mantuvo estable.

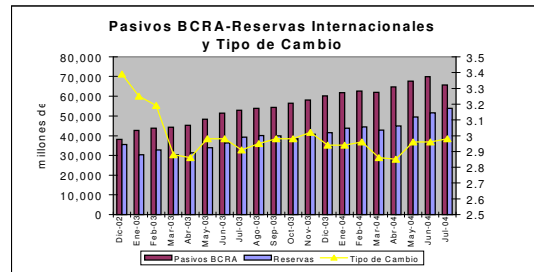


Fuente: BCRA y datos propios

(*) el tipo de cambio real de Julio 2004 es estimado.

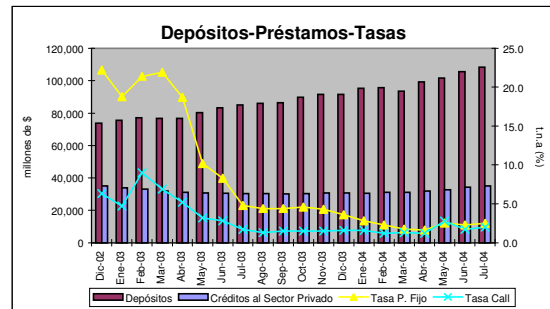
Durante el mes de Julio el BCRA registró un incremento del 3.6% en el nivel de reservas

internacionales, el cuál alcanzó los US\$ 18,068 millones.



Fuente: BCRA

El nivel de depósitos en el sistema financiero registró una mejora del 2.5% y se ubicó en los \$ 108,263 millones. Por su parte los préstamos al sector privado también mostraron un incremento del 2.1% con relación a Junio y totalizaron \$ 35,065 millones.



Fuente: BCRA

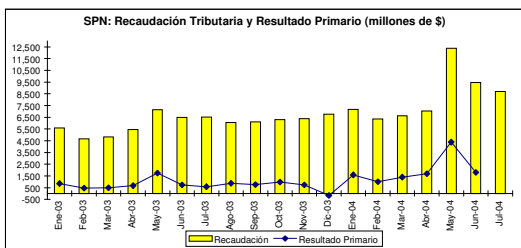
Las tasas de interés entre bancos y por depósitos a plazo fijo registraron leves incrementos.

5. SECTOR FISCAL

- *El sector público nacional registró un superávit fiscal de \$ 1,800 millones, totalizando \$ 11,846 millones en los primeros 6 meses del año.*
- *La recaudación alcanzó los \$ 8,704 millones.*

El sector público nacional registró en el mes de Junio un superávit fiscal base caja de \$ 1,800 millones. De esta forma, el superávit fiscal del primer semestre de 2004 alcanzó el record de \$ 11,846 millones.

La recaudación tributaria del mes de Julio alcanzó los \$ 8,704 millones., lo que representó una caída del 8.1% con respecto al mes de Junio y un incremento del 33.8% con respecto a Julio de 2003. La principal causa del fuerte aumento en la recaudación en relación a idéntico período del año anterior se debió fundamentalmente a un fuerte salto en la recaudación del IVA (\$ 987 millones) y de ganancias (\$ 455 millones).



Fuente: Ministerio de Economía

La recaudación tributaria tuvo durante Julio la siguiente composición:

	miles de millones de \$		
	Jul-04	Jul-03	Var. (%)
IVA	2,818	1,831	53.9%
Ganancias	1,639	1,184	38.4%
Contribuciones Patronales	1,125	831	35.4%
Derechos Exportación	990	895	10.6%
Aportes Personales	693	516	34.3%
Débitos y Créditos en cta. cte.	673	518	29.9%
Otros	766	732	4.6%
TOTAL	8,704	6,507	33.8%

Fuente: Ministerio de Economía

6. SECTOR EXTERNO

- *Saldo comercial favorable de U\$S 882 millones (exportaciones: U\$S 2,907 millones, importaciones: U\$S 2,025 millones). La mayor actividad doméstica impulsó las importaciones.*

Balanza Comercial

Las exportaciones de Junio alcanzaron los U\$S 2,907 millones, registrando una caída del 13.0% con respecto a Mayo (base desestacionalizada) y un crecimiento del 1.0% con respecto a Junio de 2003. Por otra parte Junio registró importaciones por U\$S 2,025 millones, lo cuál representa un crecimiento del 2.9% (base desestacionalizada) con respecto a Mayo y una suba del 77.0% respecto de Junio de 2003.

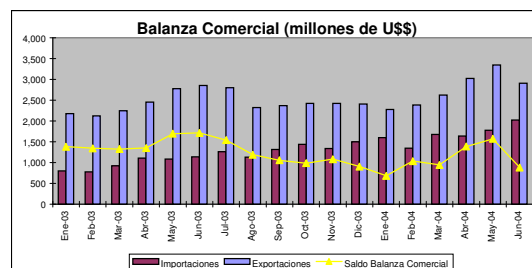
De esta forma, la balanza comercial mostró un superávit de U\$S 882 millones, el menor de los últimos 5 meses.

El incremento en el nivel de exportaciones con respecto a Junio de 2003 se explica de la siguiente forma: alza de precios 14.0% y caída de cantidades 12.0%.

Las principales alzas productos exportados con respecto a Abril de 2003 correspondieron a: residuos y desperdicios de la industria alimenticia –principalmente pellets de soja con destino a la UE- (U\$S 122 millones), material de transporte terrestre –automóviles y autopartes a Brasil y México- (U\$S 55 millones) y carnes –con destino a Rusia, Alemania y Venezuela- (U\$S 46 millones). Por otra parte se registraron bajas significativas en semillas y frutos oleaginosos –porotos de soja con destino a China- (U\$S 248 millones) y grasas/aceites –aceite de soja y girasol con destino a China, India y Países Bajos- (U\$S 72 millones).

El incremento en el nivel de importaciones con respecto a Junio de 2003 se explica de la siguiente forma: alza de precios 11.0% e incremento en cantidades 59.0%.

Las principales alzas en el nivel de importaciones correspondieron a: suministros industriales –abonos químicos- (U\$S 202 millones) y bienes de capital –principalmente aparatos de telefonía y camiones- (U\$S 187 millones).



Fuente: Indec

7. ANEXO ESTADISTICO

	Datos a finales de									
	2001	2002	2003	Ene-04	Feb-04	Mar-04	Abr-04	May-04	Jun-04	Jul-04
NIVEL DE ACTIVIDAD										
PBI (millones de \$ - precios de 1993) (**)	263,997	235,236	256,023	254,163	254,163	254,163	N/A	N/A	N/A	N/A
EMAE (desest.- variación %) (*)	-4.4	-11.1	9.1	0.3	0.4	1.0	-1.9	0.9	N/A	N/A
EMI (desest.- variación %) (*)	-7.8	-10.7	16.2	3.2	1.3	1.9	-4.6	2.3	0.8	N/A
Utilización capacidad instalada (% promedio)	N/A	55.7	64.9	65.6	67.3	70.9	68.4	69.0	70.6	N/A
ISAC (desest.- variación %) (*)	-9.9	-29.0	37.9	4.7	3.0	1.1	-4.9	5.9	-0.1	N/A
CONSUMO										
Supermercados (desest.- variación %) (*)	-4.1	-25.9	-9.6	-0.4	1.1	-0.8	1.3	0.0	-2.5	N/A
Shoppings (desest.- variación %) (*)	-11.2	-22.4	18.6	4.2	-7.1	2.3	4.9	1.2	2.7	N/A
Servicios públicos (desest.- variación %) (*)	-1.4	-7.9	9.3	2.9	2.0	1.6	0.4	0.2	0.9	N/A
PRECIOS										
IPC (variación %) (*)	-1.5	41.0	3.7	0.4	0.1	0.6	0.9	0.7	0.6	0.5
IPIM (variación %) (*)	-5.3	118.0	2.0	-0.3	1.3	0.6	0.6	1.5	0.1	1.0
ICC (variación %) (*)	-0.5	41.3	9.2	2.4	1.9	1.3	1.2	0.9	0.7	0.5
MONEDA Y CREDITO										
Depósitos (millones de \$)	70,581	73,823	91,540	95,397	95,600	93,233	99,263	101,697	105,638	108,263
Préstamos sector priv. (millones de \$)	51,066	34,997	30,668	30,594	31,124	31,023	31,833	32,616	34,354	35,065
Base monetaria (millones de \$)	11,982	37,116	46,706	47,139	46,892	45,633	47,065	47,650	48,627	47,062
Reservas internac.(millones de US\$)	19,744	10,476	14,119	14,919	15,002	15,003	15,763	16,704	17,442	18,068
Tipo de cambio nominal (\$/US\$)	1.00	3.50	3.02	2.94	2.94	2.96	2.85	2.96	2.96	2.98
Tipo de cambio real (\$/US\$ - dic2001=1.0) (**)	1.00	1.60	1.42	1.43	1.43	1.38	1.37	1.42	1.41	1.41
Tasa Call (%)	236.0	6.3	1.6	1.6	1.2	1.3	1.2	2.8	1.7	2.0
Tasa depósito a plazo fijo 30 días (%)	6.3	22.2	3.6	2.8	2.3	1.8	1.6	2.5	2.3	2.5
SECTOR EXTERNO										
Exportaciones (millones de US\$)	26,598	25,346	29,376	2,279	2,386	2,620	3,025	3,350	2,907	N/A
Importaciones (millones de US\$)	20,321	8,988	13,811	1,599	1,349	1,678	1,638	1,779	2,025	N/A
Saldo comercial (millones de US\$)	6,277	16,358	15,565	680	1,037	942	1,387	1,571	882	N/A
SECTOR FISCAL										
Recaudación (millones de \$)	45,430	50,476	72,275	7,160	6,360	6,613	7,048	12,368	9,470	8,704
Resultado primario SPN (millones de \$)	1,455	2,260	8,688	1,589	999	1,402	1,679	4,378	1,800	N/A
COMMODITIES										
Oro (US\$/onza - NY)	276.5	347.2	416.3	399.8	395.9	423.7	386.5	393.2	395.8	391.4
Petróleo (US\$/WTI)	19.3	30.1	30.3	29.5	32.9	33.0	37.1	39.8	33.2	43.8
Soja (US\$/Ton. FOB Bs. As.)	172	195	238	309	318	326	325	298	268	242
Trigo (US\$/Ton. - FOB Bs. As.)	109	130	163	162	151	155	161	160	146	139
MONEDAS E INDICES										
Real (Dólar/Real)	2.41	2.94	2.90	2.93	2.93	2.91	2.85	2.96	3.11	3.05
Euro (Dólar/Euro)	0.88	1.05	1.25	1.24	1.24	1.22	1.20	1.22	1.21	1.20
MERVAL	295	525	1,072	1,141	1,183	1,198	1,078	953	945	966
DJIA	10,022	8,342	10,454	10,488	10,584	10,357	10,226	10,188	10,435	10,140
RENDIMIENTOS										
LIBOR 6 meses (%)	2.0	1.4	1.2	1.2	1.2	1.2	1.4	1.6	1.9	1.9
US Treasury 10 años (%)	5.0	4.1	4.3	4.2	4.0	3.9	4.5	4.7	4.6	4.5
EMBI - Argentina (%)	4,404	6,358	5,739	5,767	5,619	4,883	4,628	4,960	5,034	4,960

(*) Los datos de 2001, 2002 y 2003 corresponden a variaciones año/año. Los datos mensuales corresponden a variaciones respecto del mes anterior.

(**) Los datos de Jul-2004 son estimados.

(***) Los datos anuales corresponden a promedios trimestrales

Center for Business Research and Studies
Graduate School of Business
Universidad de Palermo
cbrs@palermo.edu

Director:
Daniel Seva
dseva@palermo.edu

Coordinadores de investigación:

Finanzas:
Conrado Martinez
cmarti1@palermo.edu

Economía:
Marcelo Quiñones
mquino@palermo.edu

Marketing:
John Hudson
jhudso@palermo.edu

Management:
Juan Lucas Dapena
jdapen@palermo.edu

Recursos Humanos:
Emilia Montero
emonte@palermo.edu

El presente informe elaborado por el Center for Business Research and Studies de la Graduate School of Business de la Universidad de Palermo tiene como objetivo la sola presentación de datos económico-financieros a sus destinatarios para uso exclusivo de los mismos y por lo tanto la información aquí contenida no constituye recomendación de ningún tipo. La reproducción literal y/o el aprovechamiento total o parcial de la presente publicación se encuentra prohibida a toda persona no autorizada en tal sentido. La Universidad de Palermo se reserva el derecho de iniciar acciones legales que devengan pertinentes ante la inobservancia de la exigencia formulada. Los datos aquí presentados han sido extraídos de fuentes oficiales y/o elaborados en base a datos respecto de los cuáles puede estimarse razonablemente su veracidad y exactitud. Los datos y conclusiones aquí vertidas no representan la opinión de la Universidad de Palermo, autoridades, profesores, representantes y empleados.