

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

ANÁLISIS GLOBAL	
El peso de las expectativas económicas	1
El contexto internacional	1
TEMAS DE ACTUALIDAD	
Estándares internacionales de calidad y desempeño exportador	2
MONEDA Y FINANZAS	
Nuevamente el riesgo-país	4
Pago y recompra de deuda pública	4
Salida de capitales	4
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION	
El alza mensual más baja del índice minorista oficial en el año	5
Aumento del salario mínimo, vital y móvil	6
SECTOR AGROPECUARIO	
Baja de las cotizaciones de los granos	8
Algunas medidas para el sector agrícola	8
Los mercados de carne vacuna	8
SECTOR INDUSTRIAL	
Evolución de la producción manufacturera	10
Menor utilización de la capacidad instalada	10
La actividad en la industria de la construcción	11
SECTOR EXTERNO	
Exportaciones postergadas por el conflicto rural	12
Principales productos comerciados	12
Evolución de los precios de exportación	12
SECTOR PÚBLICO	
Continuó en suba la recaudación	14
El superávit fiscal primario superó las hipótesis	14
ECONOMÍA INTERNACIONAL	
Fragilidad de los mercados financieros	16
Evolución de las tasas de interés	16
Nuevo fracaso de la Ronda de Doha	17
INFORMACION ESTADÍSTICA	18

Director de Redacción: Dr. Ignacio Chojo Ortíz. / **Director Responsable:** Dr. José Escandell.

Informe Económico de Coyuntura es una publicación mensual del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA). Registro de la Propiedad Intelectual N° 689050. Queda autorizada la reproducción o uso de todo o parte del contenido siempre que se indique la fuente. ISSN 0327-8174.

ANÁLISIS GLOBAL**El peso de las expectativas económicas | El contexto internacional****El peso de las expectativas económicas**

Después de la superación, en principio, del conflicto con el sector agropecuario, la economía argentina evidencia **una serie de manifestaciones que pueden dividirse entre aquellas más de carácter coyuntural o temporal, de otras que tienden a preanunciar cambios en las tendencias a mediano plazo.**

Las primeras, por su parte, expresan alteraciones en los comportamientos circunstanciales, que deberían corregirse, más o menos rápidamente, en el corto plazo. El caso más evidente es el de las exportaciones agrícolas, sin duda postergadas durante los meses del conflicto por decisión de los propios productores. Tanto la exportación de productos primarios como la de manufacturas de origen agropecuario (MOA) crecieron en el primer semestre del año en curso, pero exclusivamente por los mejores precios internacionales, ya que las cantidades colocadas en el exterior no aumentaron en los productos primarios y disminuyeron 7% en las MOA, siempre en comparación con igual período de 2007. Ahora bien, dado que la cosecha de la campaña 2007/2008 fue récord, cabe esperar un saldo exportador agrícola significativo en la segunda mitad del año y muy especialmente, en el tercer trimestre.

Asociado al señalado comportamiento de las exportaciones agrícolas, también se verificó una desaceleración del incremento de los ingresos tributarios por derechos de exportación a lo largo de la primera mitad del corriente año. Pero en este caso también debería verificarse un salto recaudatorio en la segunda parte del año, salvo que se registrara una caída significativa en la cotización internacional de los commodities agrícolas.

Con relación a los efectos sobre el nivel de actividad, puede comprobarse que algunos sectores productivos relevantes -como la industria y la construcción- mostraron una desmejora significativa en el mes de junio último. Con respecto a igual período del año anterior, la industria registró un incremento de sólo 1,6%, en tanto que la construcción experimentó una caída de 6,6%.

De todos modos, **en los próximos meses dichos sectores deberían recomponer su dinámica productiva, aunque muy probablemente a tasas más moderadas que en el pasado inmediato.** Algo similar se prevé para el conjunto de la actividad económica, como lo señala el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) que difunde el Banco Central. Así, por ejemplo, hasta el mes de junio inclusive el incremento de la actividad económica era de 8,1% según estimaciones oficiales (EMAE), mientras que el último REM publicado -correspondiente a julio último- señala que la proyección para todo 2008 asciende a 7,2%. Esto implica que se prevé una desaceleración productiva en el segundo semestre del año.

Por otra parte, entre los elementos que pueden configurar cambios de tendencia en el mediano plazo, se **destaca la posibilidad de un cierto deterioro de la solvencia fiscal**, vista la magnitud creciente que adquieren los subsidios, especialmente los destinados a la energía y al transporte. Tales subsidios, en el primer semestre de 2008, más que se duplicaron con respecto a igual período del año precedente.

El otro tema que gradualmente comienza a convocar la atención a futuro, está vinculado con la trayectoria del superávit del comercio exterior. Si bien dicho superávit continúa siendo elevado, las cifras del primer semestre del corriente año muestran que las exportaciones crecieron 34% -básicamente por efecto precio-, mientras que las importaciones aumentaron 45% y en gran medida por efecto cantidad.

En ambos casos -excedentes fiscal y de comercio exterior- juegan un papel cada vez más relevante los precios de los productos agrícolas en el mercado mundial, ya que determinan el nivel de las exportaciones y de la recaudación por retenciones a las mismas. Esta creciente dependencia de los precios agrícolas internacionales implica un mayor riesgo, dada la volatilidad de los mercados, la crisis financiera y cierta tendencia al estancamiento de los países desarrollados.

En definitiva, si bien las principales variables macroeconómicas continúan mostrando valores positivos, su proyección a futuro genera expectativas que se reflejan, por ejemplo, en la importante caída en la cotización de las acciones y los títulos públicos. El tema clave, para los operadores económicos, pasa por **la capacidad y decisión del Gobierno de enfrentar determinados problemas económicos**, entre los cuales la aplicación de una política antiinflacionaria continúa siendo el aspecto más significativo.

El contexto internacional

Después de un prolongado período de alto crecimiento, menor desempleo y baja inflación, la economía internacional enfrenta actualmente un escenario crítico, incluyendo por primera vez en décadas la simultaneidad de problemas en las áreas básicas, con grados de incidencia diferentes a nivel regional:

- las tasas de **inflación** se vienen acelerando en todas las regiones, alcanzando en numerosos casos sus valores máximos de las últimas décadas, debido básicamente a los mayores precios de la energía y los alimentos;
- **crisis financiera** internacional a partir del quiebre de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos y su extensión a otros países desarrollados, impactando en los mercados de crédito y los niveles de incertidumbre, y
- **desaceleración** de la actividad económica en los países desarrollados -y en medida menor en las economías en desarrollo-, a raíz de los efectos de la creciente inflación y las turbulencias financieras, configurando un panorama global de alta incertidumbre en las diferentes áreas.

El proceso de aceleración de los **precios de las materias primas** (commodities) ha tenido una marcada asimetría, destacándose en especial los precios del petróleo crudo -alcanzó en junio último su máximo histórico nominal y real- y de los alimentos, especialmente cereales y oleaginosas.

El notable aumento de estos precios respondió básicamente a la demanda excedente, impulsada por el alto crecimiento generalizado, especialmente de China e India, incluyendo en algunos casos la demanda para producir agrocombustibles. A ello se fueron agregando, por períodos, la depreciación del dólar y los movimientos de especulación financiera.

La reciente baja de los precios del petróleo y los granos, que responde a factores diversos, aún no parece constituir un cambio de tendencia firme.

En cuanto a la **crisis financiera** desencadenada en julio de 2007 en Estados Unidos, la misma respondió básicamente a un progresivo proceso de desregulación y menor transparencia, que acentuó la tendencia de los mercados internacionales de capital a su autonomía y acelerada expansión, conformando ya un único mercado global en el cual aumentó notablemente la cantidad de actores y de instrumentos financieros.

En ese contexto, no funcionó una autorregulación de los mercados y se produjo el quiebre de la expansión inmobiliaria, las enormes pérdidas de capital de instituciones financieras y personas, la extensión de los problemas a diferentes mercados de crédito -proceso en marcha actualmente- y los negativos efectos sobre los niveles de consumo y de inversión. Ante la crisis, el gobierno intervino activamente, proveyendo préstamos de emergencia y efectuando importantes salvatajes a instituciones.

Dada la gravedad de la crisis y la mencionada falta de transparencia, prácticamente se ignora la extensión y profundidad de las pérdidas, con lo cual resulta muy difícil prever su evolución a corto y mediano plazo.

Con relación a los niveles de **actividad económica**, en Estados Unidos se ha registrado una tasa de crecimiento de 0,9% en el primer trimestre del año, seguida por un 1,9% en el segundo trimestre -influido por los positivos efectos de una devolución de impuestos-, siendo más bien escépticas las expectativas para la segunda mitad de 2008. Cabe agregar que en julio último el desempleo en Estados Unidos alcanzó su nivel más elevado en cuatro años.

Por otra parte, después de un crecimiento positivo en el primer trimestre del año, la zona Euro (los 15 países europeos con moneda única) mostró en el segundo trimestre una reducción de 0,2% respecto del trimestre precedente, por primera vez desde que se lanzó el euro, en 1999. Se destacaron las caídas de las tres principales economías: Alemania (-0,5%), Francia (-0,3%) e Italia (-0,3%).

A su vez, la actividad económica de Japón ha ido declinando desde comienzos del presente año, registrándose una contracción de 2,4% en el segundo trimestre.

En cuanto a las economías emergentes de Asia, se espera que continúen creciendo en 2008 a tasas elevadas, si bien a un ritmo algo menor -en uno o dos puntos porcentuales- al observado en 2007, que había sido de 11,9% en China y de 9,0% en India.

Para América Latina, las estimaciones de crecimiento económico en 2008 apuntan a una tasa de aproximadamente 4% en promedio, luego de un 5,5% observado en 2007. Entre los mayores riesgos de la región, cabe mencionar la importante proporción de exportaciones de algunos países a Estados Unidos, así como una eventual reducción de las remesas financieras desde ese país.

TEMAS DE ACTUALIDAD

• Estándares internacionales de calidad y desempeño exportador (1)

Una inserción externa sostenida requiere, entre otras cosas, de estructuras de producción que permitan competir de manera efectiva. Las certificaciones y los estándares de calidad tienen por objeto legitimar la calidad en los procesos productivos y, si bien no garantizan que las firmas que certifican cuenten con el sistema de producción ideal, son indicativos de que éstas cumplen con un nivel mínimo de calidad en la actividad que desempeñan. Asimismo, aunque la certificación no apunta directamente a señalar atributos externos de los productos (vgr. diseño), bien puede ser una medida aproximada de su calidad.

Una empresa puede tener distintas motivaciones a la hora de obtener una certificación. Al interior de la firma pueden citarse como ejemplos el deseo de ganar una ventaja competitiva (en este caso la certificación actúa como una señal que mitiga costos de transacción asociados a asimetrías de información entre el vendedor y el comprador) o la intención de ganar calidad en la producción (obliga a ajustar el proceso productivo a "sistemas de calidad total"). Como determinantes externos a la firma suelen citarse los requerimientos en diferentes mercados (en cuanto a compras privadas o públicas) o la necesidad de mejorar la competitividad en determinados mercados ante la existencia de firmas competidoras que posean un estándar de calidad.

Además, como las barreras arancelarias en los últimos años han tendido a decrecer producto de los acuerdos de alcance multilateral y bilateral, hay un interés creciente en el impacto que tienen las barreras no arancelarias (BNA), en particular aquellas vinculadas a normas técnicas y estándares. Los acuerdos en la Organización Mundial de Comercio (OMC) sobre Medidas Sanitarias y Fitosanitarias (MSF) y Barreras Técnicas al Comercio (OTC) brindan el marco legal en el escenario multilateral. Estos acuerdos abogan, a grandes rasgos, por limitar el uso de BNA de manera que no se restrinja arbitrariamente el comercio, si bien se respeta cierta discrecionalidad en casos suficientemente justificados. No obstante la vigencia de esos acuerdos multilaterales, desde la mitad de la década de los noventa se ha incrementado el uso de estándares como forma de protección para-arancelaria, cuestión que se refleja en el creciente número de disputas que por ese motivo son elevadas por los miembros al órgano de solución de controversias de la OMC.

Dinamismo exportador

Siguiendo la tendencia global, en la Argentina la cantidad de empresas exportadoras que han certificado calidad se ha venido incrementando de manera casi continua de diez años a esta parte. La incorporación a la base de empresas exportadoras de firmas con ISO se aceleró en 1998, se estancó durante la crisis de 2001-2002, y retomó el crecimiento de ahí en adelante.

Si se discrimina según el tamaño de la empresa exportadora se encuentran también rasgos de interés. Mientras que en un principio, entre los años 1995 y 1998, algo más del 30% de las empresas exportadoras que certificaron calidad eran grandes exportadoras, de 1998 en adelante esta participación se reduce considerablemente hasta situarse en menos del 20%. Esto se debe a que a partir del año mencionado el incremento del total de empresas que certificaron ISO se explicó fundamentalmente por las certificaciones de las PyMEs, que paulatinamente desde entonces incrementaron su participación en el grupo hasta llegar en 2005 a representar casi el 50% del total.

Consideraciones finales

- Las firmas que han certificado algún estándar de calidad internacional muestran en conjunto un relativamente mejor desempeño en los mercados internacionales. El fenómeno es independiente tanto del sector de que se trate como del tamaño de la firma exportadora, aunque las PyMEs registran un relativamente mejor desempeño.
- La permanencia en los mercados internacionales está asociada al estado de certificación (las empresas que registran certificaciones de calidad llevan más años exportando), cuestión que se refleja con mayor fuerza en el caso de las empresas exportadoras de productos industriales y de las PyMEs.
- Las empresas que cumplen con estándares de calidad internacional se encuentran en promedio más expandidas en el mapa exportador y tienden a registrar mayores avances en términos de participación en los mercados de destino. Este último punto se verifica más claramente para las PyMEs.
- Pareciera que la depreciación del tipo de cambio luego de la crisis ha tenido su impacto positivo casi exclusivamente en las firmas que han certificado calidad, cuestión que se evidencia tanto en la diversificación de destinos como en los valores exportados. Esto sugeriría que las empresas más aptas son las que a la vez están más capacitadas para internalizar los beneficios de los nuevos precios relativos.
- El relativamente mejor desempeño de las PyMEs vis-à-vis las grandes empresas exportadoras en todas las dimensiones evaluadas permite pensar que la certificación de calidad es tanto más determinante en el logro de competitividad externa para las primeras que para las segundas. Presumiblemente, estas últimas cuentan con maneras alternativas de transmitir calidad a los consumidores en los mercados foráneos.

Es cierto que del análisis precedente no se puede concluir taxativamente que la certificación de estándares de calidad internacionales es la causa última del mejor desempeño relativo de estas empresas exportadoras. Puede deberse a que aquellas empresas más aptas, en términos de productividad, competitividad y estructura organizacional, son las que pueden alcanzar los requisitos de certificación y que sean en realidad esos determinantes los que, en definitiva, están provocando el mayor dinamismo en los mercados externos.

No obstante, cualquiera de esas dos variantes nos lleva a una primera conclusión: una inserción externa creciente y la capacidad de captar cambios positivos en las señales de precios relativos, motivados en la mejora en el acceso a mercados (reducción en los aranceles) u originados en movimientos del tipo de cambio, depende positivamente de la proporción de firmas de este "tipo" que componen la base de empresas exportadoras.

Sin desconocer el estímulo positivo sobre las exportaciones que tiene una política de tipo de cambio competitivo, aparece como una segunda conclusión que esa condición es necesaria pero no suficiente. Para que el proceso de inserción externa creciente que la Argentina ha iniciado sea sustentable se requieren esfuerzos adicionales.

La permanencia de las empresas recién iniciadas en el mercado internacional exige, entre otras cosas, avances en la competitividad que supongan actitudes positivas hacia la inversión y las reformas organizacionales, de alguna manera aspectos vinculados a la certificación de la calidad de procesos y productos. A su vez, las mejoras en los aspectos anteriores constituyen una condición determinante para contrarrestar la eventual erosión de preferencias en el mercado regional, escenario que puede tener lugar como resultado de la proliferación de tratados de libre comercio a los que estamos asistiendo. Por otro lado, también parecen ser fundamentales a los efectos de expandir geográficamente la oferta de exportaciones, sobre todo la de productos industriales no tradicionales, a mercados más exigentes en términos de calidad.

(1) Extracto del estudio de Tomás Castagnino, publicado en "Revista de Comercio Exterior e Integración", N° 7, Centro de Economía Internacional (CEI), Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto, Buenos Aires, diciembre de 2006.

MONEDA Y FINANZAS

SITUACION

- La masiva caída de las cotizaciones de los títulos públicos, provocada entre otros factores por una operación venezolana de carácter especulativo y la abrupta baja de los precios de productos básicos, obligaron a instrumentar una operación de recompra de bonos.
- Ante el incipiente proceso de fuga de capitales, que tuvo su epicentro durante el conflicto con el sector agropecuario, las autoridades trataron de compensar la situación destrabando transitoriamente el ingreso de divisas de corto plazo.

Nuevamente el riesgo-país

La **cotización de los títulos públicos** venía en declive en los últimos tiempos debido a una serie de cuestiones, entre las cuales se podría citar un cierto deterioro de la situación fiscal ante el incremento del gasto público en general y de los subsidios en particular y la merma en la credibilidad de las mediciones oficiales ante la intervención del INDEC y el no reconocimiento de un preocupante proceso inflacionario.

A esto se le sumó en los últimos meses, el conflicto con el sector agropecuario y sus consecuencias en términos de deterioro económico. Pero, más recientemente, se produjeron **dos situaciones** que golpearon de manera fuerte y directa sobre el precio de los títulos públicos locales:

- la caída de la cotización de los productos básicos en general y de la soja, en particular, con una baja del 30% con respecto a los valores máximos que se habían registrado en julio último, con su incidencia vía retenciones sobre las cuentas de la Tesorería, y
- una operación de carácter especulativo realizada por el gobierno y algunos bancos de Venezuela.

Durante la primera semana de agosto **Venezuela** volvió a adquirir títulos públicos argentinos, en este caso BODEN 2015, por unos u\$s 1.000 millones y con una tasa de retorno de casi el 15% anual, muy elevada en términos internacionales y regionales, ya que más que duplica los rendimientos de bonos similares emitidos por países vecinos.

El gobierno venezolano vendió estos títulos en dólares a los bancos de su país, que los pagaron en bolívares al tipo de cambio oficial. A su vez, los bancos procedieron a revender inmediatamente estos bonos al tipo de cambio paralelo, obteniendo una abultada ganancia cambiaria que rondó el 50%, sin interesarles la caída de la cotización de los bonos en 10%.

Como consecuencia de ese panorama, el **riesgo-país** implícito en los rendimientos de los bonos argentinos alcanzó un nuevo récord para los últimos años, al superar los 700 puntos básicos.

Pago y recompra de deuda pública

Cabe mencionar que en momentos en que se registraban estas circunstancias de incertidumbre financiera, la Tesorería hacía frente al mayor pago de deuda de todo 2008.

En la primera semana de agosto se pagaron u\$s 2.345 millones por **vencimientos del BODEN 2012** (u\$s 2.178 millones de amortización de capital y 167 millones de intereses), el título público que se transformó en símbolo del "corralito" financiero instalado a fines de 2001 y que recibieron los ahorristas por sus depósitos confiscados.

A pesar de esta demostración de capacidad y de voluntad de pago de las acreencias, los títulos públicos continuaron mostrando cotizaciones con una **declinación** cada vez más pronunciada. En este contexto, las autoridades decidieron instrumentar una operación de **recompra de deuda** que totalizaría, según los anuncios, unos u\$s 1.000 millones.

En la primera jornada de esta operativa, el Banco Nación apuntó a la adquisición de bonos con fuertes vencimientos durante 2008 y 2009, como el BODEN 2012 y el PRE 08, por un total cercano a los u\$s 150 millones, logrando en principio revertir parcialmente la caída de las cotizaciones.

Salida de capitales

El clima de **incertidumbre** generado por el conflicto con el sector agropecuario provocó la profundización de un proceso de cambio hacia posiciones en activos externos, según lo reconocido por el propio Banco Central.

La fuga de capitales sobrepasó los u\$s 8.400 millones durante el **segundo trimestre** del año, cifras no vistas desde 2001.

Esta situación pudo ser compensada sólo parcialmente por el balance positivo que lograron el **sector público y el Banco Central**, que alcanzaron un superávit de u\$s 1.200 millones en ese período.

Cabe mencionar, con el objetivo de poder comparar magnitudes, que en el tercer trimestre de 2007 -en momentos de turbulencias internacionales por la crisis de las hipotecas en EE.UU. y las elecciones locales- la huida habría sido de u\$s 4.100 millones.

En todo 2007, el egreso de dólares del país fue de u\$s 4.700 millones. Ante esta situación, hacia fines de julio el Banco Central denunció la suspensión por 30 días de los **requisitos para el ingreso de capitales del exterior**.

Esta medida, que se aplicaba desde el año 2005, restringía la entrada de capitales financieros especulativos o de corto plazo, al imponerles un encaje de 30% del total de la operación, obligándolos a realizar un depósito intransferible, no remunerado y por un plazo de 365 días.

PERSPECTIVAS
<ul style="list-style-type: none"> • Ante la operación especulativa venezolana, las autoridades revisarían la estrategia de financiación, recostándose al menos en el corto plazo en la plaza local, buscando inversores tales como la ANSES y las AFJP.
<ul style="list-style-type: none"> • El panorama de vencimientos de títulos públicos aparece relativamente despejado para lo que resta de este año, aunque ya habría que comenzar a diseñar la estrategia para enfrentar un complicado 2009.

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

SITUACION
<ul style="list-style-type: none"> • El índice minorista de julio confeccionado por el Indec aumentó 0,4% frente al mes anterior y acumula un incremento de 5,0% en lo que va del año.
<ul style="list-style-type: none"> • La Canasta Básica Alimentaria (CBA) disminuyó 2,5% en julio respecto del mes precedente y su valor fue de \$ 443,20 para una familia tipo, según la fuente oficial.

El alza mensual más baja del índice minorista oficial en el año

El índice oficial de **precios al consumidor** de julio aumentó 0,4% respecto del mes anterior y acumula un aumento de 5,0% en los primeros siete meses del año.

En el detalle por rubros se observaron aumentos en los de esparcimiento (3,0%) -incremento en turismo 6,4%-; equipamiento del hogar (1,5%); otros bienes y servicios (1,4%); gastos de salud (1,1%); indumentaria (0,9%); vivienda y servicios básicos (0,8%) -aumento en alquileres (0,4%) -; transporte y comunicaciones (0,6%), y educación (0,3 %).

Por otra parte, el único rubro que registra una disminución es alimentos y bebidas (-0,8%) -con caídas en aceites y grasas (-20,2%) y carnes (-4,8%) y alza en frutas (3,0%) -.

La variación mensual de julio constituyó la menor desde junio de 2007 y se ubicó inclusive por debajo de los pronósticos privados más moderados.

Por su parte, las consultoras, que recurren a una variada gama de indicadores, estimaron una inflación mensual que osciló entre 1,5% y 1,8%, reiterando sus críticas ante la falta de explicitación de la metodología del índice oficial.

En la **clasificación agrupada**, el incremento del índice oficial minorista de 0,4% se explica por los precios del "resto del IPC" (inflación subyacente) que se incrementaron 0,2%, los precios de los bienes y servicios estacionales que aumentaron 1,5% y el alza de 0,4% en los precios de los "regulados".

En julio los precios de los **bienes** aumentaron 0,1% respecto del mes anterior, en tanto que los **servicios** se incrementaron 0,8%.

La variación de los precios de alimentos incluidos en la **Canasta Básica Alimentaria (CBA)**, con la cual se mide la línea de indigencia, hizo que su valor disminuyera 2,5% respecto del mes precedente.

En julio, el costo de la CBA para una familia tipo alcanzó a \$ 443,20, en tanto que el costo de la **Canasta Básica Total (CBT)**, que mide la línea de pobreza, llegó a \$ 975,41, significando una reducción de 1,3% con relación al mes anterior.

El **índice oficial de precios al por mayor (IPIM)** de julio registró una suba de 0,7% respecto del mes anterior, acumulando un aumento de 7,3% en el transcurso del año con 12,1% en la comparación interanual.

La variación del IPIM se explica por los precios de los productos nacionales, que registraron un incremento de 0,7%, por cuanto se observaron bajas en los precios de los productos primarios (-0,5%) y un incremento de 1,1% en los precios de manufacturados y energía eléctrica. Por su lado, los precios de los productos importados aumentaron 1,1 %.

El **índice del costo de la construcción** de julio registró un alza de 3,0% respecto del mes anterior y el aumento acumulado en lo que va del año es de 11,4%, en tanto que en la comparación interanual la suba fue de 17,5%.

La variación mensual del indicador se produjo por subas en los precios de mano de obra (5,1%); gastos generales (3,5%) y materiales (1,1%).

Aumento del salario mínimo, vital y móvil

El acuerdo plenario del Consejo del Salario estableció un salario mínimo de \$ 1.240 al que se llegará en **dos etapas**. Un primer tramo será de \$ 1.200 a partir del 1º de agosto y desde el 1º de diciembre se incrementará a \$ 1.240.

Además, el ministro de Trabajo informó que el Consejo se ha constituido en forma permanente mediante **cuatro comisiones**: empleo; productividad; políticas activas de empleo y salario mínimo, y subsidio por desempleo, que abarcan diversas cuestiones relacionadas con el mundo del trabajo.

PERSPECTIVAS

- La estimación de la tasa oficial de inflación para agosto se ubica entre 0,7% y 0,8%, sobre la base del impacto de los incrementos de los aranceles de las prepagas y las tarifas de electricidad.
- En el ámbito laboral, los representantes de la CGT plantearon al jefe de Gabinete los dos reclamos principales que sostienen actualmente: aumentos de las asignaciones familiares y del mínimo no imponible del impuesto a las ganancias.

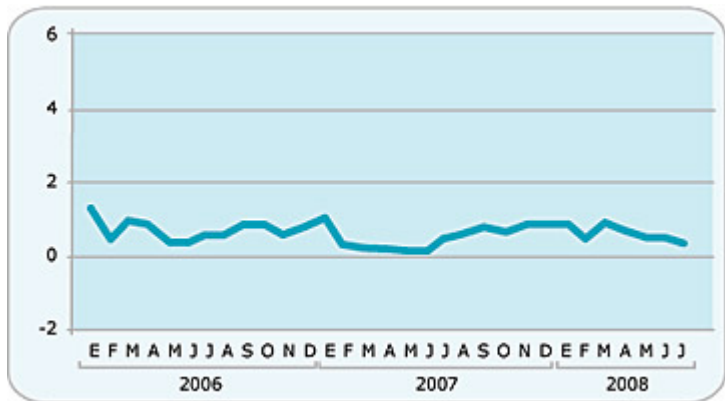
Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

Período	Tasa de actividad	Tasa de empleo	Tasa de desocupación	Tasa de subocupación
I Trim. 03	45,6	36,3	20,4	17,7
II Trim. 03	45,6	37,4	17,8	17,8
III Trim. 03	45,7	38,2	16,3	16,6
IV Trim. 03	45,7	39,1	14,5	16,3
I Trim. 04	45,4	38,9	14,4	15,7
II Trim. 04	46,2	39,4	14,8	15,2
III Trim. 04	46,2	40,1	13,2	15,2
IV Trim. 04	45,9	40,4	12,1	14,3
I Trim. 05	45,2	39,4	13,0	12,7
II Trim. 05	45,6	40,1	12,1	12,8
III Trim. 05	46,2	41,1	11,1	13,0
IV Trim. 05	45,9	41,3	10,1	11,9
I Trim. 06	46,0	40,7	11,4	11,0
II Trim. 06	46,7	41,8	10,4	12,0
III Trim. 06	46,3	41,6	10,2	11,1
IV Trim. 06	46,1	42,1	8,7	10,8
I Trim. 07	46,3	41,7	9,8	9,3
II Trim. 07	46,3	42,4	8,5	10,0
III Trim. 07	46,2	42,4	8,1	9,3
IV Trim. 07	45,6	42,1	7,5	9,1
I Trim. 08	45,9	42,0	8,4	8,2
II Trim. 08	45,9	42,2	8,0	8,6

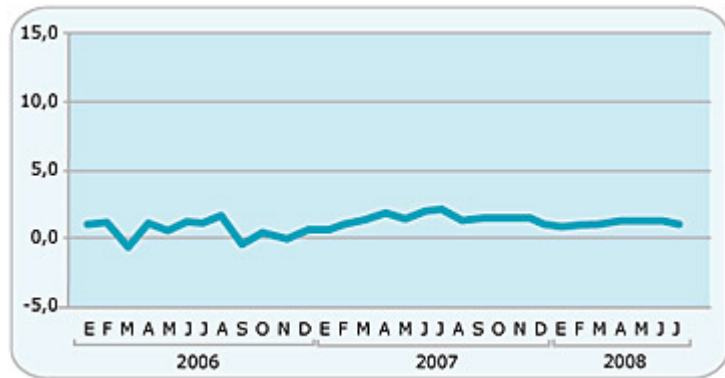
Tasa de Actividad: porcentaje entre la población económicamente activa (PEA) y la población total. // **Tasa de Empleo:** porcentaje entre la población ocupada y la población total. // **Tasa de Desocupación:** porcentaje entre la población desocupada y la PEA. **Tasa de Subocupación:** porcentaje entre la población subocupada y la PEA. // Fuente: INDEC.

Evolución de los precios - (tasas porcentuales de variación mensual)

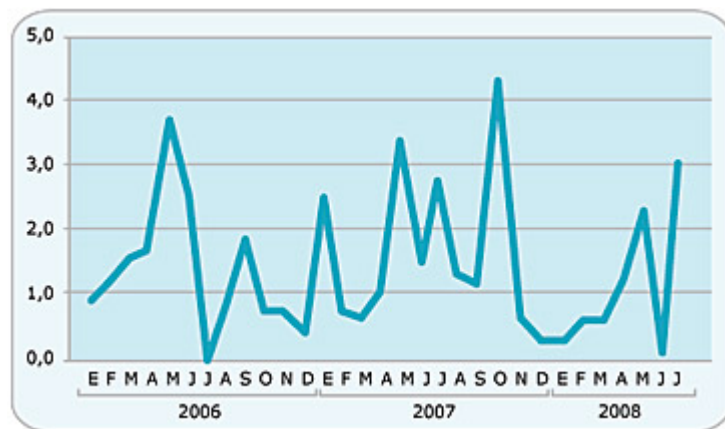
Precios al Consumidor (nivel general)



Precios Mayoristas (nivel general)



Costos de la Construcción (nivel general)



// Fuente: INDEC.

SECTOR AGROPECUARIO

SITUACION

- Durante el mes de julio se produjo un importante descenso de los precios internacionales de los productos básicos en general y de los granos en particular, caída esta última que se extendió hasta el cierre de esta edición.
- El conflicto del sector que se prolongó durante los cuatro meses en los que tuvieron vigencia las cotizaciones récord de los principales productos de exportación, impidió que la Argentina se beneficiara plenamente de las mismas, con pérdidas para el agro y también para el fisco.

Baja de las cotizaciones de los granos

A lo largo del mes de julio los precios del **maíz**, la **soja** y el **trigo** sufrieron bajas del orden de 17%, 12% y 12%, respectivamente. Varios factores confluieron para dar lugar a ese descenso:

- La mejora de las **condiciones climáticas** que modificaron las expectativas de producción de los Estados Unidos, afectada durante junio por fuertes inundaciones. Las nuevas condiciones generaron un estado del suelo óptimo para la evolución de la cosecha gruesa, a tal punto que las estimaciones del USDA del mes de agosto elevaron las estimaciones tanto de rendimiento como de área cultivada de maíz y soja.
- La caída del **precio del petróleo**, que cambió la relación de precios petróleo- biocombustibles y desalentó la demanda de granos para la producción de agrocombustibles.
- La retirada parcial de los **capitales especulativos** de los mercados agrícolas ante el inicio del proceso de caída de los precios, amplificando sus efectos.
- La **apreciación del dólar** en relación con el euro y el yen, que contrae el poder adquisitivo de los más importantes bloques demandantes de productos agrícolas. **China** ha reducido su demanda de granos de soja para producción de aceite, como consecuencia de un cambio en su política ambiental cuya duración es dudosa, ya que podría no extenderse más allá de las olimpiadas.

La caída de los precios y la derogación de la resolución 125 implicaron **menores ingresos fiscales** por alrededor de u\$s 1.200 millones en relación a lo proyectado en el pico de precios y con la vigencia de esa resolución. Obviamente, también los **productores** se vieron perjudicados por la reducción de las cotizaciones, que difícilmente vuelvan a ubicarse en los niveles de junio para la venta de los enormes volúmenes aún no comercializados de soja y maíz. Vale como ilustración la comparación entre la cotización vigente en el mercado disponible de Rosario el 16 de agosto, de \$ 820, con el pico del 6 de febrero último, de \$ 1.163.

Algunas medidas para el sector agrícola

Con posterioridad a la derogación por la vía del Senado de la resolución 125, cambió la titularidad de la SAGPyA y se nombró al titular de la Subsecretaría de Desarrollo Rural y Agricultura Familiar.

Las trabas a las exportaciones, uno de los reclamos persistentes del sector, se han mantenido por el momento. Sin embargo, fue modificada una de las **normas operativas** más restrictivas: la resolución 543 de la ONCCA firmada en el mes de mayo, que redujo de 360 a 45 días el plazo entre la autorización de la declaración jurada y la fecha de embarque. La reemplazó ese organismo, a mediados del mes de agosto, luego de que su vigencia contribuyera a mantener un muy bajo nivel de actividad en el mercado de granos, contrayendo precios al productor e ingresos fiscales. Su reemplazante, la resolución 2846, crea un régimen especial y optativo que otorga a las declaraciones juradas 90 días para el trigo, 120 para el maíz y 180 para la soja y otros granos, a cambio de efectivizar el pago de los derechos de exportación dentro de los dos días hábiles posteriores a la aprobación del llamado ROE Verde (Registro de Operación de Venta al Exterior administrado por la ONCCA).

Sólo a fines de julio la ONCCA liberó las exportaciones de 900.000 toneladas de **trigo**. La medida estuvo acompañada de un incremento de los derechos de exportación de harina que pasaron de 10% a 18%.

Cuando aún se está instrumentando el **acuerdo lácteo** que dispuso que durante julio y agosto el precio del litro de leche a pagar por la industria fuera de 94 centavos, al que se agregaría una compensación de 10,2 centavos, la Secretaría de Comercio Interior dispuso la prohibición de exportar quesos.

Los mercados de carne vacuna

Presumiblemente a costa de la contracción futura de la oferta de carne, el **precio del ganado** continuó el proceso de baja iniciado a partir de la regularización de la comercialización, una vez finalizado el paro agropecuario. Es éste un éxito de la medida de contracción de las exportaciones que, trabas mediante, están muy por debajo de las 550.000 toneladas autorizadas, orientando la oferta al mercado interno y reduciendo la tasa de inflación.

El achique **estacional** de los campos contribuyó a acrecentar la faena, compuesta en casi 50% por hembras, es decir por capital reproductivo. Vale destacar que la caída de los precios del ganado fue proporcionalmente **muy superior** a la baja de la carne al consumidor.

Demás está decir que la ausencia de la Argentina en los **mercados** a los que deja de abastecer -como es el de exportación de vacas a Rusia, por ejemplo-, pone en riesgo la anterior conquista de mercados, los cuales reemplazan la oferta argentina a través de otros proveedores, como Brasil y Uruguay.

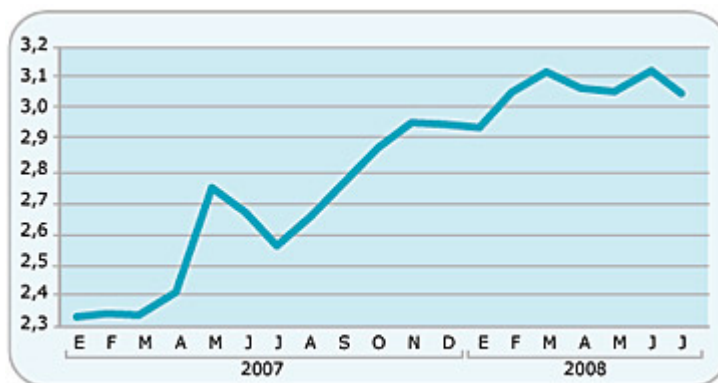
PERSPECTIVAS

• El Gobierno procura el logro de un fino equilibrio -a través del grado de apertura del grifo de las exportaciones- entre el efecto deseado de mantener bajos los precios volcando la oferta hacia el mercado interno, y las necesidades de ingreso de divisas. El resultado, sin embargo, es sólo parcial, ya que si bien los precios al productor se mantienen contenidos, los precios al consumidor no se movieron en similar proporción.

• El reclamo de los ruralistas, que amenazan con la adopción de nuevas medidas de fuerza, apunta a la apertura de las exportaciones y a la segmentación de los derechos de exportación por escala productiva.

Precio del novillo en el mercado de Liniers - Nominal (\$ por kg. Vivo)

Año	2007	2008
E	2,330	2,927
F	2,347	3,049
M	2,361	3,126
A	2,407	3,068
M	2,434	3,065
J	2,663	3,103
J	2,578	3,044
A	2,652	
S	2,735	
O	2,864	
N	2,969	
D	2,929	

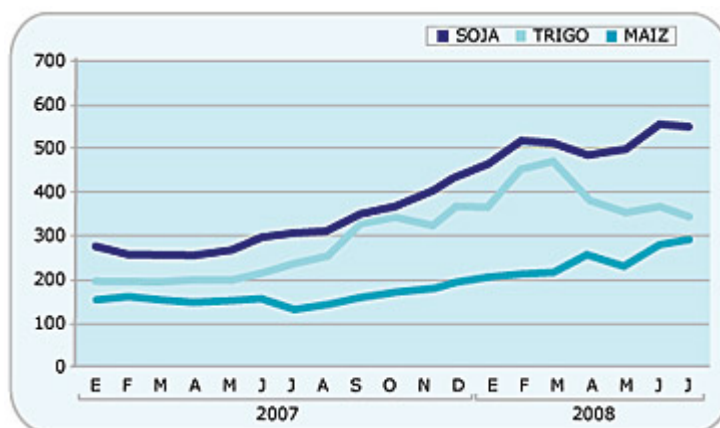


(*) A partir del 06/12/05, por Resolución N° 5701/2005 de ONCCA (Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario), se aumentó el kilaje del novillo (de 400/430 a 431/460 Kg.).

Deflacionado por el Índice de Precios Mayoristas no Agropecuarios (IPIM).
// Fuente: Secretaría de Agricultura, Pesca y Alimentación.

Precios Agrícolas Internacionales u\$s por tonelada FOB, Golfo de México (I)

	Trigo	Maíz	Soja
2007 J	250,5	148,6	314,9
A	273,7	157,7	322,8
S	345,4	167,5	363,4
O	351,7	173,7	374,0
N	330,7	185,5	413,2
D	384,8	200,2	448,4
2008 E	382,9	218,2	477,7
F	461,0	226,7	528,6
M	480,1	237,1	521,2
A	390,4	252,2	494,3
M	354,8	246,0	502,9
J	364,8	291,8	568,9
J	342,54	271,85	560,13



(I) Cotizaciones a término para el embarque más cercano, promedio mensual. // Fuente: Informe Agrícola.

SECTOR INDUSTRIAL**SITUACION**

- Luego de la desaceleración que tuviera en junio por el conflicto agropecuario, la producción manufacturera -según el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec- presentó en julio aumentos sin estacionalidad de 4,3% respecto del mes anterior y de 9,4% frente a julio de 2007.
- En el acumulado de los siete primeros meses del año la producción manufacturera se incrementó 6,6% con relación a igual lapso de 2007, cuando la suba interanual había sido de 5,9%.
- La actividad de la construcción mostró en la primera mitad del año un aumento interanual de 8,8%, luego de cinco meses de repunte y de un significativo descenso en junio último.

Evolución de la producción manufacturera

De acuerdo al Estimador Mensual Industrial (EMI) elaborado por el Indec, en **junio** último la producción manufacturera presentó -sin estacionalidad- una reducción de 4,0% respecto del mes anterior (incremento de 0,6% en igual comparación de un año atrás) y un aumento de 1,8% frente a junio de 2007 (5,5%).

Asimismo, en el **segundo trimestre** del año el indicador mostró subas de 1,4% desestacionalizado con relación al trimestre precedente (2,5% un año atrás) y de 5,5% (6,3%) respecto del segundo trimestre de 2007.

En el **primer semestre** del año, la producción sectorial acumuló un alza de 6,1% frente a igual lapso de 2007, cuando el respectivo aumento había sido de 6,5%.

La desaceleración observable en las cifras expuestas se dieron en el marco de los efectos del **conflicto agropecuario**, notorios en los meses de marzo y junio, a pesar de lo cual fue sólo leve la reducción del crecimiento en la primera mitad del año.

En la comparación del primer semestre del año con igual período de 2007, los rubros manufactureros con **mayor aumento** de su producción fueron los de aluminio primario (40,6%), automotores (24,4%), otros materiales de construcción (11,5%), detergentes, jabones y productos personales (9,7%) y acero crudo (9,5%).

Cabe señalar que los aumentos en aluminio, siderurgia e industria automotriz se observaron en un contexto de expansión de la capacidad instalada en esos rubros.

En dicha comparación, se registraron **bajas** en la producción de fibras sintéticas y artificiales (-47,9%), a raíz de la menor actividad de una importante firma del rubro; carnes rojas (-5,7%); molienda de cereales y oleaginosas (-4,6%); petróleo procesado (-1,5%), y productos químicos básicos (-0,5%).

Menor utilización de la capacidad instalada

En **junio** último, el uso de la capacidad instalada en la industria manufacturera promedió **71,9%**, nivel inferior al del mes anterior (74,9%) y al observado en junio de 2007 (72,8%).

Esas variaciones son atribuibles principalmente a los efectos del conflicto agropecuario, destacándose el relativamente bajo nivel de utilización del bloque de productos alimenticios y bebidas (59,7%), similar al porcentaje ya registrado en marzo último por la misma causa.

De todos modos, el promedio de utilización del **segundo trimestre** del año, que fue de 74,4%, resultó mayor al verificado en igual período de 2007 (72,9%).

Asimismo, el nivel de utilización registrado en la **primera mitad del año** promedió 73,0%, levemente por encima del 72,2% observado en el mismo lapso de 2007.

A nivel intrasectorial, los bloques con **mayor uso** de su capacidad en junio pasado fueron los de industrias metálicas básicas (97,3%), refinación del petróleo (91,1%), productos textiles (83,5%) y edición e impresión (77,3%).

En el otro extremo, los bloques con **menor utilización** de su capacidad resultaron el ya mencionado de productos alimenticios y bebidas; vehículos automotores (61,0%), afectado por el menor aprovisionamiento de autopartes; productos del tabaco (62,6%), y metalmecánica (64,0%).

La actividad en la industria de la construcción

Según el último informe sectorial elaborado por el Indec, el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) mostró en **junio** último bajas sin estacionalidad de 8,8% respecto del mes anterior y de 6,6% frente a junio de 2007.

Asimismo, en el **segundo trimestre** del año se observó una reducción de 0,2% desestacionalizado con relación al trimestre precedente y un aumento de 6,4% respecto del segundo trimestre de 2007.

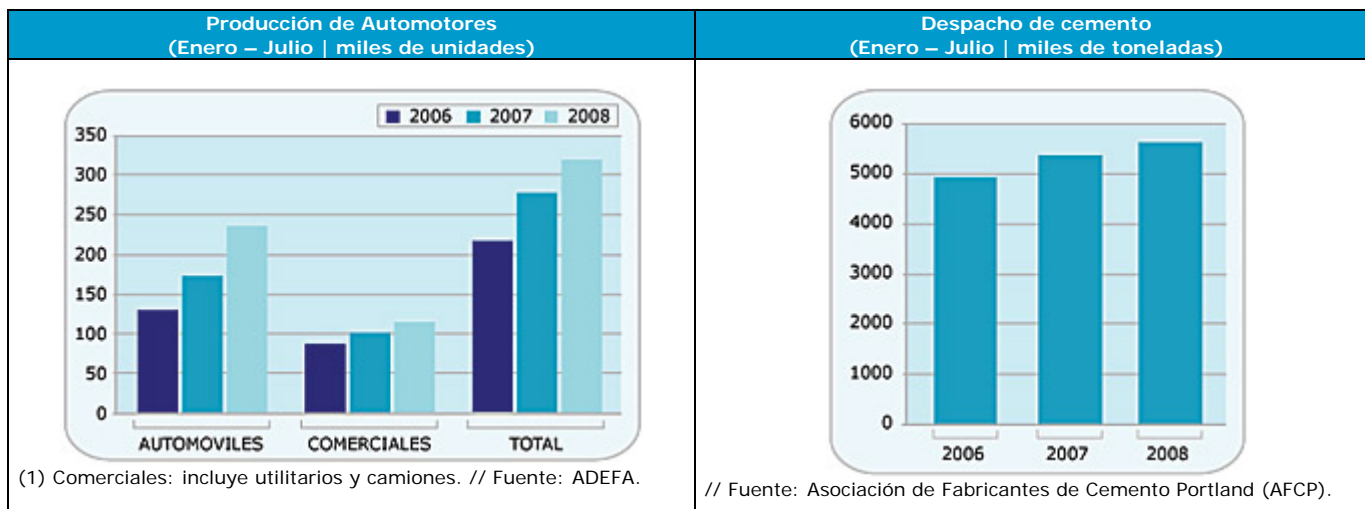
En el **primer semestre** del año la actividad presentó una suba de 8,8% con relación al mismo lapso de 2007.

Los despachos al mercado interno de **insumos representativos** del sector en la primera mitad del año -frente a igual período de 2007- mostraron aumentos en ladrillos huecos (26,7%), pinturas (14,6%), hierro redondo para hormigón (11,8%), revestimientos cerámicos (7,7%) y cemento (5,3%), mientras que hubo una reducción en asfalto (-11,9%).

La **superficie a construir** registrada por los permisos de edificación privada -en una lista representativa de 42 municipios- tuvo en junio disminuciones de 25,5% respecto del mes anterior y de 12,0% con relación a junio de 2007. Así, el acumulado del primer semestre presentó un incremento interanual de sólo 0,2%.

PERSPECTIVAS

- Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) confeccionado por el Banco Central, la producción manufacturera -medida por el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec- mostraría aumentos interanuales de 5,8% en agosto próximo y de 6,7% en 2008.
- Las últimas expectativas empresariales relevadas por el Indec para la industria de la construcción, apuntan significativamente a un menor nivel de actividad, tanto en materia de obras públicas como privadas.
- Se aguarda la instrumentación de diversas medidas para pequeñas y medianas empresas -fundamentalmente en materia crediticia-, que fueran anunciadas a mediados de junio por el anterior subsecretario de la PyME.



SECTOR EXTERNO

SITUACION

- En la primera mitad del año, el valor de las exportaciones aumentó 34% en términos interanuales, mientras que las importaciones subieron 45%, dando lugar a un superávit de u\$s 5.144 millones, inferior en 6% al obtenido en el primer semestre de 2007.
- Se destacaron en la primera mitad de 2008 las sustanciales subas interanuales del precio promedio de los productos primarios (48%) y las manufacturas de origen agropecuario (50%), a la vez que la ausencia de aumento de sus volúmenes (sin variación y -7%, respectivamente) a raíz del conflicto agropecuario.
- A fin de julio, por resoluciones del Ministerio de Economía, se habilitaron las investigaciones referentes a la existencia de dumping en diversas importaciones procedentes de China e India, no descartándose que próximamente se extiendan las mismas a otros productos.

Exportaciones postergadas por el conflicto rural

En **junio** último, las exportaciones aumentaron 21% respecto de igual mes del año anterior, en tanto que las importaciones lo hicieron en 44%, generando un superávit de u\$s 308 millones, inferior en 67%.

En el **primer semestre** del año los montos y variaciones principales, frente al mismo período de 2007, fueron los siguientes:

- las **exportaciones** alcanzaron a u\$s 33.257 millones, aumentando su valor en 34%, debido a subas de 32% en los precios y de sólo 1% en los volúmenes, esto a raíz de los efectos del conflicto agropecuario;
- las **importaciones** sumaron u\$s 28.113 millones, subiendo 45%, debido a incrementos de 28% en las cantidades y de 13% en los precios, y
- el **saldo comercial** fue positivo en u\$s 5.144 millones, monto menor en 6%.

Entre las **exportaciones** de la primera mitad del año se destacaron por su mayor aumento porcentual las de productos primarios, con un alza de 48% y las de manufacturas de origen agropecuario (MOA), con una suba de 39%, en ambos casos debido totalmente a los mayores precios.

Asimismo, se incrementaron las colocaciones de manufacturas de origen industrial (MOI), con un aumento de 28% (debido principalmente a los mayores volúmenes) y de combustibles y energía, que subieron 12% (por una sustancial alza de los precios y una baja importante de las cantidades).

Para igual comparación, se destacaron las **importaciones** de combustibles y lubricantes, que mostraron una suba de 117% y las de bienes intermedios, con un incremento de 45%, en ambos casos debido principalmente a los precios superiores.

También presentaron aumento las importaciones de bienes de consumo, incluido automotores de pasajeros (42%), bienes de capital (41%) y piezas y accesorios para bienes de capital (35%), en todos los casos debido casi totalmente a los mayores volúmenes físicos.

Principales productos comerciados

En el primer semestre del año, los principales **productos exportados** en términos de valor absoluto fueron harinas y pellets, aceite y porotos de soja, maíz, trigo, automóviles, carburantes varios, naftas, aceite de girasol y petróleo crudo.

Por otro lado, los principales **productos importados** fueron vehículos para transporte de personas, partes y accesorios para el complejo automotor, gas-oil, porotos de soja, aparatos de telefonía celular, fosfato diamónico, minerales de hierro, fuel-oil, glifosato y vehículos para transporte de mercancías.

Cabe destacar que en la primera mitad del año los **productos con mayor aumento** de su valor exportado fueron porotos de soja (u\$s 852 millones más que en el primer semestre de 2007), harina y pellets de soja (825 millones), aceite de soja en bruto (760 millones), maíz en grano (706 millones) y trigo (485 millones).

En cambio, se produjeron **descensos** del valor exportado en gasolinas (u\$s 215 millones menos), productos laminados planos (89 millones), gas de petróleo y otros (34 millones).

Evolución de los precios de exportación

En julio último el **Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP)** que elabora el Banco Central para nuestros principales productos de exportación (ver "Información Estadística" adjunta) descendió 0,8% en promedio **respecto del mes anterior**, después de una suba de 8,4% en junio.

Esa disminución obedeció principalmente a la baja de gran parte de los productos agrícolas, pues el petróleo y las materias primas industriales presentaron alzas de sus precios. En efecto, disminuyeron las cotizaciones de maíz (-7,6%), trigo (-5,8%) y aceite de soja (-1,7%), en tanto que subieron los precios de porotos de soja (1,9%) y carne vacuna (8,5%).

Con **respecto a julio de 2007**, el IPMP mostró un aumento de 58,3%, explicado por el alza de todos los productos. Dentro del sector agropecuario, los mayores aumentos se observaron en los precios de maíz (79,9%), pellets de soja (75,3%), porotos de soja (73,4%), aceite de soja (70,5%), carne vacuna (49,5%) y trigo (37,7%). También subieron las cotizaciones de petróleo crudo (80,5%), aluminio (12,4%) y cobre (5,5%).

En julio el IPMP se situó 57,0% por encima del promedio de 2007 y 148,3% sobre el promedio histórico de 1996 a 2007.

PERSPECTIVAS

- De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central, las exportaciones de 2008 sumarían unos u\$s 70.900 millones (27% más que en 2007) y las importaciones ascenderían a 61.100 millones (37%), generando un superávit de 9.800 millones (-11,5%).
- Asimismo, el tipo de cambio nominal a fin de septiembre próximo sería de \$ 3,06 por dólar estadounidense, mientras que a fin del corriente año se situaría en 3,17.
- Las reservas internacionales del Banco Central serían a fin de septiembre próximo de u\$s 50.000 millones y a fin de 2008 sumarían 52.200 millones.

Balance comercial (millones de U\$s)**Exportaciones por grandes rubros (Enero - Junio | millones de U\$s)**

Denominación	Valor		Variación
	2007 (1)	2008 (2)	%
Total	24.810	33.257	34
* Productos primarios	5.688	8.398	48
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	8.030	11.181	39
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	7.666	9.841	28
* Combustibles y energía	3.428	3.837	12

(1) Cifras provisionales. (2) Cifras estimadas. // Fuente: INDEC.

Importaciones por grandes rubros (Enero - Junio | millones de U\$s)

Denominación	Valor		Variación
	2007 (1)	2008 (2)	%
Total	19.346	28.113	45
* Bienes de capital	4.493	6.354	41
* Bienes Intermedios	6.797	9.870	45
* Combustibles y lubricantes	967	2.102	117
* Piezas y accesorios para bienes de capital	3.590	4.836	35
* Bienes de consumo	2.184	2.957	35
* Vehículos automotores de pasajeros	1.258	1.945	55
* Resto	57	48	-16

(1) Cifras provisionales. (2) Cifras estimadas. // Fuente: INDEC.

SECTOR PUBLICO**SITUACION**

- La recaudación impositiva correspondiente a julio de 2008 mostró ingresos totales por \$ 24.519 millones, monto que representó una suba de 3,8% respecto del resultado del mes previo y también un crecimiento de 40,3% frente a julio de 2007.
- La recaudación acumulada en los siete primeros meses del año fue de \$ 151.662 millones, monto que superó en 38,5% a la de igual período de 2007, en tanto que la previsión anual para 2008 es de alrededor de \$ 276.000 millones.
- El superávit fiscal primario de julio fue de \$ 4.022 millones, que representaron un aumento de 56,3% respecto del resultado de julio de 2007 y permitió llevar al superávit acumulado en los primeros siete meses del año a 24.332 millones. Esto equivale a un aumento de 44% contra el mismo período de 2007.

Continuó en suba la recaudación

La recaudación impositiva correspondiente a **julio** de 2008 mostró ingresos totales por \$ 24.518,5 millones, monto que representó una suba de 3,8% respecto del resultado del mes previo y también un crecimiento de 40,3% frente a julio de 2007.

El desempeño de la recaudación se vio parcialmente empañado por una suba del **impuesto al valor agregado (IVA)** que alcanzó a 21,7%, por la desaceleración del nivel de actividad en junio. Los datos difundidos por la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) indican que por el IVA total se recaudaron \$ 6.846,8 millones, como consecuencia de la recaudación del IVA-DGI de 3.947,2 millones, con un alza de 16,8% y del IVA-DGA de 3.490,6 millones y una suba de 38,3%.

La AFIP expresó que el crecimiento del IVA fue menor que en los meses previos, debido a los importantes aumentos que registraron las devoluciones del tributo a los exportadores y las transferencias a otros impuestos.

Los **derechos de exportación** exhibieron una suba de 105,6%, con una recaudación de \$ 3.366,5 millones, que refleja básicamente la suba de precios de las materias primas exportadas por el país.

La AFIP detalló que la recaudación por retenciones creció por la elevación de las alícuotas sobre productos agropecuarios y los incrementos de los precios y las cantidades vendidas de esos productos.

Del lado de las importaciones, los derechos mostraron un aumento de 31,9%, al recaudarse \$ 795 millones. El fuerte aumento de las importaciones se reflejó en el crecimiento de 38% en los impuestos que se cobran sobre ellas (IVA, derechos de importación y percepción del impuesto a las ganancias).

Por su parte, el **impuesto a las ganancias** registró un incremento de 42,2%, al recaudarse \$ 4.828,9 millones.

En tanto, **otros gravámenes** que mostraron un buen desempeño interanual fueron el impuesto al cheque (40%), bienes personales (86,5%), impuesto a las ganancias (42,2%) y los aportes y contribuciones para la seguridad social (43,2%).

De esta forma, se alcanzó una **recaudación total** acumulada a julio de \$ 151.661,8 millones, la cual representa un incremento de 38,5% con respecto a igual período del año anterior.

Desde el punto de vista de la **distribución**, durante el mes de julio la administración nacional se vio favorecida en la variación con respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 12.615 millones, que le significaron un incremento de 45,7% con relación a julio de 2007, como consecuencia de la gravitación que tienen los impuestos que no se coparticipan, como los derechos sobre el comercio exterior.

Los ingresos del sistema de seguridad social se incrementaron 35,4%, al ingresar \$ 5.085,6 millones, y las provincias, por su parte, recibieron 5.964,1 millones, que representaron un incremento de 29,9% frente a julio de 2007.

El superávit fiscal primario superó las hipótesis

El superávit fiscal primario de **julio** se ubicó muy por encima de los \$ 3.000 millones que se habían manejado desde el Gobierno y fue de 4.022 millones, que representaron un aumento de 56,3% respecto del resultado de julio del año pasado.

El resultado de julio le permite al Gobierno exhibir un superávit acumulado de \$ 24.332 millones en los **primeros siete meses** del año, lo cual equivale a un aumento de 44% contra el mismo período de 2007.

Este resultado se logró con **ingresos** que aumentaron 31,9% más que los gastos, que lo hicieron en 27,1%, jugando un papel fundamental la recaudación de impuestos, con un aumento de 40,7%.

En el mes de julio, tal como había ocurrido con el superávit fiscal de junio, los aportes del Banco Central a la Tesorería fueron determinantes para poder llegar a los resultados que finalmente se lograron.

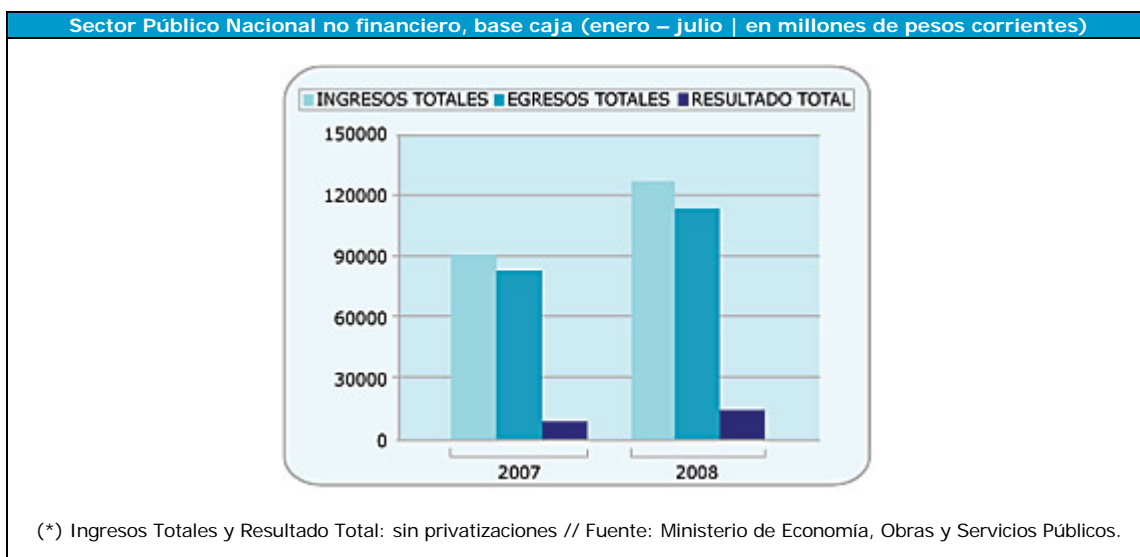
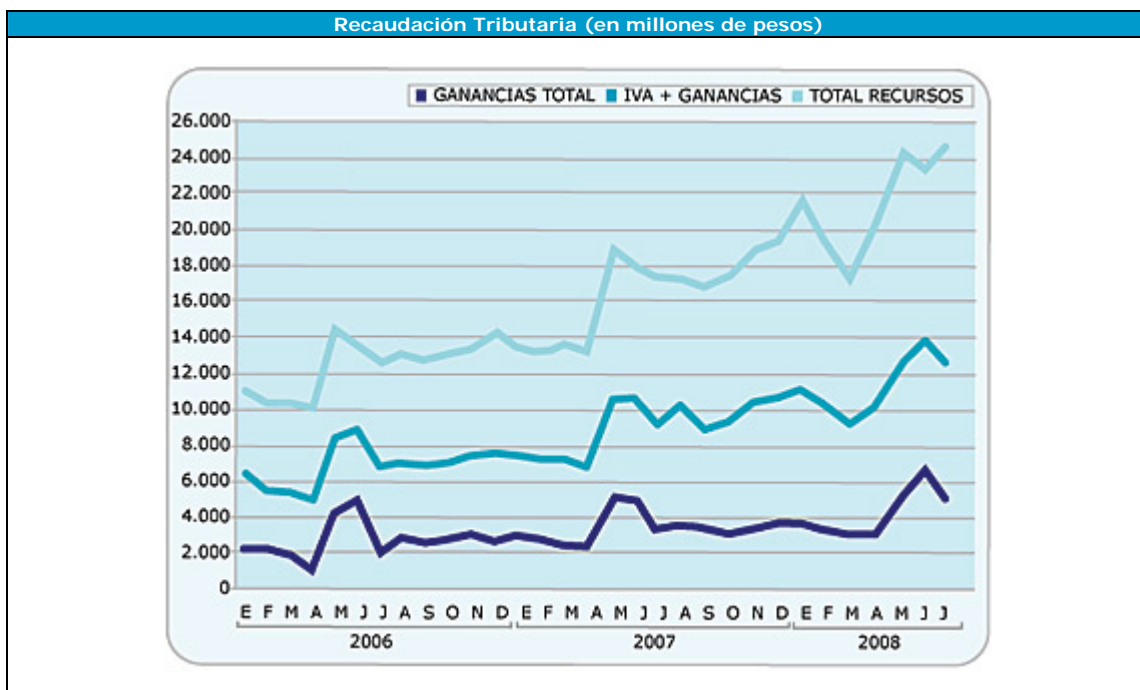
Esto es así, ya que en julio último se computaron como ingresos \$ 1.129,5 millones transferidos por la autoridad monetaria. En julio de 2007 este rubro representó apenas 10 millones.

De no haberse producido el aporte del Banco Central, en julio el superávit fiscal habría ascendido a \$ 2.892 millones, monto más próximo a las expectativas que habían trascendido.

Con relación al comportamiento de los **gastos**, los que más crecieron fueron los subsidios al sector privado, con 63% en un año. Esto incluye el pago de asignaciones familiares, aportes al PAMI y subsidios sociales. Abarca también las transferencias a las empresas de electricidad y de transporte, para moderar los ajustes de tarifas, y a la producción de alimentos. También incidieron los pagos del régimen de jubilación anticipada y la moratoria previsional.

PERSPECTIVAS

- Desacelerar el crecimiento de la inversión pública y continuar con el gradual sendero de aumento de tarifas públicas, son los caminos que seguiría el Gobierno para mejorar las expectativas durante el resto del año.
- Tras las dudas del mercado respecto de la solvencia fiscal, que se reflejó en la caída de los bonos, el Gobierno buscó mostrar que el superávit fiscal primario es sólido, que está en un 3,5% del producto bruto interno (PBI) y que las cifras del segundo semestre serán mejores que las del primero.
- La política para los próximos meses sería así de un mayor control del gasto, incluyendo no aumentar demasiado la demanda agregada, por lo que se descartó un nuevo aumento de los salarios públicos, luego de la suba de 19,5% acordada con los gremios estatales.



ECONOMIA INTERNACIONAL**SITUACION**

- Mientras continúa desplegándose la crisis financiera desatada hace un año en Estados Unidos, la coyuntura internacional prosigue mostrando débiles señales en materia de nivel de actividad y la permanencia de presiones inflacionarias significativas.
- Desde mediados de julio se ha observado una reducción de los precios de las materias primas o commodities en general, bajo la influencia principalmente de la desaceleración de la actividad económica global y de la apreciación del dólar, a lo cual se ha agregado en el caso de los granos, la existencia de buenas condiciones climáticas en Estados Unidos.
- El desacuerdo al que se arribó recientemente en la ronda de Doha de la Organización Mundial de Comercio (OMC) ha puesto nuevamente de relieve la resistencia de los países desarrollados a acceder a fórmulas que contemplan las necesidades de los países en desarrollo en materia de crecimiento industrial y de agricultura familiar, entre otras.

Fragilidad de los mercados financieros

En su reciente informe de fines de julio sobre la crisis financiera internacional, el Fondo Monetario Internacional estimó en u\$s 400.000 millones el monto total de las **pérdidas** contabilizadas hasta la fecha por los préstamos hipotecarios y títulos derivados.

Asimismo, el organismo efectuó las siguientes **consideraciones**:

- los mercados financieros globales continúan frágiles y los indicadores de riesgo sistémico aún son elevados;
- más allá de las pérdidas causadas en el área de las hipotecas de riesgo ("subprime"), el peligro se ha trasladado ahora hacia otros créditos que se hallan afectados por la baja de los precios inmobiliarios y por la desaceleración del crecimiento económico;
- en el contexto de un círculo vicioso entre el sistema financiero y la economía, las autoridades se encuentran con crecientes dificultades para compatibilizar los objetivos de inflación, de crecimiento y de estabilidad financiera;
- con fuertes aumentos de la morosidad y los remates, se está expandiendo el deterioro crediticio, lo que genera dudas sobre futuras pérdidas en principales entidades financieras de Estados Unidos;
- continúan las presiones sobre la banca, que enfrenta serias dificultades para mantener la calidad crediticia, mientras disminuyen sus ingresos por servicios y se incrementa el costo del fondeo;
- si bien durante la turbulencia financiera los mercados emergentes se mantuvieron relativamente a saldo, al continuar la crisis las condiciones de financiación se complican y muchos tendrán que afrontar mayores presiones inflacionarias.

Evolución de las tasas de interés

Los bancos centrales de los países desarrollados se encuentran, en líneas generales, ante un **serio dilema** respecto de sus decisiones en materia de política de tasas de interés. Ante las mayores presiones inflacionarias, tenderían a subir sus tasas de referencia, pero ello atentaría contra el nivel de actividad económica, que muestra en general un marcado debilitamiento.

En **Estados Unidos**, los precios al consumidor aumentaron 0,8% en julio último respecto del mes anterior, en tanto que la suba frente a igual mes de 2007 fue de 5,6%, el nivel más elevado desde enero de 1991. A su vez, el producto interno bruto (PIB), después de una contracción en el último trimestre de 2007, una pequeña suba en el primer trimestre de este año y un incremento de 1,9% en el segundo trimestre, presenta una situación preocupante, dada la notoria debilidad del consumo. Cabe destacar que éste se ha visto estimulado en cierta medida en los meses recientes por el programa de devolución de impuestos a contribuyentes.

En ese complejo contexto, la **Reserva Federal** en su reunión de principios de agosto dejó sin alteraciones su tasa de referencia, situada en 2%.

En la **zona Euro** la tasa de inflación alcanzó un máximo de 4,1% interanual en julio, en tanto que el PIB de la región se contrajo en el segundo trimestre -por primera vez en su historia- un 0,2% respecto del trimestre precedente.

A principios de agosto, el **Banco Central Europeo (BCE)** dejó la tasa de interés de referencia sin cambios, en 4,25%, después de haberla subido en un cuarto de punto porcentual un mes atrás.

Nuevo fracaso de la Ronda de Doha

A fines de julio último fracasaron en Ginebra las negociaciones de la Ronda de Doha (capital de Qatar) de la **Organización Mundial de Comercio (OMC)**, iniciadas en 2001 para lograr una mayor liberalización del comercio global en las áreas agrícola, industrial y de servicios.

La mayor parte del encuentro se concentró en las reuniones mantenidas por las siete potencias comerciales (Australia, Brasil, Estados Unidos, China, India, Japón y la Unión Europea), tratando primero de conseguir un acuerdo entre las mismas para después presentar una propuesta completa en otra fase más amplia del proceso de negociaciones.

Los puntos de vista de un grupo de países encabezado por Estados Unidos y la Unión Europea (con el apoyo de Brasil) se contrapuso a las posiciones de otro grupo integrado por India, China, Indonesia, Sudáfrica, la Argentina y otros países (del Mercosur y del Grupo de los 20).

Este último grupo sostuvo que la propuesta de los países desarrollados significaba que las economías en desarrollo deberían reducir demasiado sus **aranceles a la importación de productos industriales**, en comparación con la relativamente exigua liberalización que ofrecían los países desarrollados en materia agrícola.

Otro punto importante de desacuerdo fue el intento frustrado de India y muchos países en desarrollo -con alta proporción de población campesina pobre-, de reservarse un mecanismo especial de salvaguarda que les permitiera elevar **aranceles para productos de la agricultura familiar**, en caso de un abrupto aumento de sus importaciones o de una fuerte caída de sus precios internacionales.

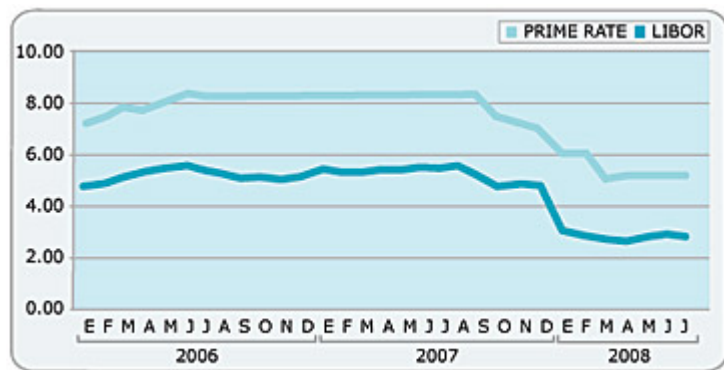
Estados Unidos se opuso a dicho intento, no cediendo en sus propuestas de apertura para su producción agrícola fuertemente subsidiada.

PERSPECTIVAS

- En principio, no cabría aguardar para los meses próximos cambios significativos en las actuales tendencias de desaceleración económica, presiones inflacionarias y turbulencias de los mercados financieros.
- En cuanto a la crisis financiera desencadenada a mediados de 2007, la misma continuaría en desarrollo, existiendo una muy alta incertidumbre sobre la real cuantía de las pérdidas acaecidas, no descartándose una probable extensión de la crisis a otros segmentos financieros que los ya impactados.
- Con respecto a los mercados de materias primas, también existe una elevada incertidumbre sobre el carácter de la baja de precios últimamente observada, debido a la compleja coyuntura general y a los diversos factores involucrados en esos mercados.

Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

	LIBOR	Prime Rate
2006 J	5,51	8,25
A	5,43	8,25
S	5,37	8,25
O	5,39	8,25
N	5,35	8,25
D	5,37	8,25
2007 E	5,40	8,25
F	5,33	8,25
M	5,33	8,25
A	5,35	8,25
M	5,38	8,25
J	5,39	8,25
J	5,33	8,25
A	5,53	8,25
S	5,13	8,25
O	4,80	7,75
N	4,90	7,50
D	4,59	7,25
2008 E	3,04	6,00
F	2,93	6,00
M	2,61	5,25
A	2,88	5,00
M	2,91	5,00
J	3,10	5,00
J	3,09	5,00



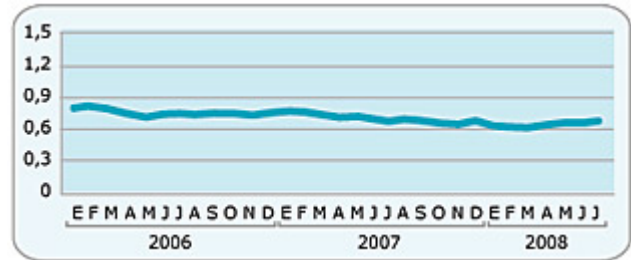
(1) En % anual; último día del mes.

// Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Euro/u\$s					
2006 E	0,823	2007 E	0,767	2008 E	0,673
F	0,839	F	0,756	F	0,659
M	0,826	M	0,752	M	0,633
A	0,795	A	0,735	A	0,647
M	0,780	M	0,743	M	0,643
J	0,782	J	0,739	J	0,635
J	0,783	J	0,731	J	0,641
A	0,780	A	0,734	A	
S	0,789	S	0,701	S	
O	0,783	O	0,690	O	
N	0,755	N	0,683	N	
D	0,758	D	0,686	D	

Euro / U\$s

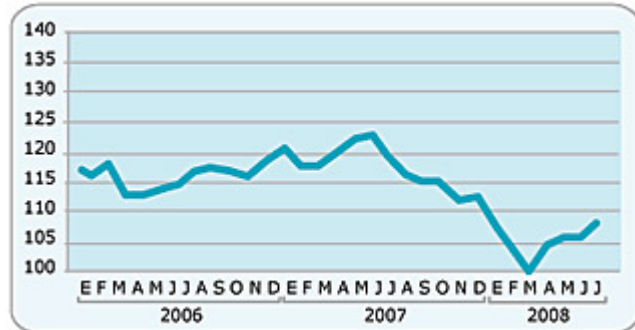


(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Yen/u\$s					
2006 E	117	2007 E	121	2008 E	107
F	116	F	118	F	104
M	118	M	118	M	100
A	113	A	120	A	105
M	113	M	122	M	106
J	114	J	123	J	106
J	115	J	119	J	108
A	117	A	116	A	
S	118	S	115	S	
O	117	O	115	O	
N	116	N	111	N	
D	119	D	112	D	

Yen / U\$s



(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

Estimador Mensual de Variación Económica (Precios de mercado de 1993)
Números Índice (Base 1993=100,0) y Variaciones porcentuales

Período	Índice Serie Original 1993=100	Var. % respecto a igual período del año anterior	Índice Serie Desestacionalizada 1993=100	Var. % respecto al mes anterior	Índice Serie Tendencia – Ciclo 1993=100	Var. % respecto al mes anterior
2007	151,9	8,7				
E	128,6	8,6	144,6	0,0	145,6	0,6
F	131,2	7,9	146,4	1,3	146,6	0,7
M	149,2	7,4	147,8	1,0	147,8	0,8
A	150,1	8,0	147,6	-0,1	149,0	0,8
M	161,2	9,2	150,8	2,1	150,3	0,9
J	154,8	8,8	151,9	0,8	151,5	0,8
J	154,1	8,4	152,4	0,3	152,7	0,8
A	156,3	9,2	154,6	1,5	153,8	0,7
S	155,7	8,9	155,6	0,6	154,8	0,6
O	157,7	9,5	156,1	0,4	155,7	0,6
N	162,5	9,0	157,1	0,6	156,6	0,6
D	160,8	8,8	157,5	0,3	157,5	0,6
2008						
E	141,1	9,7	158,1	0,4	158,4	0,6
F	142,3	8,5	157,1	-0,7	159,3	0,6
M	159,8	7,1	159,1	1,3	160,3	0,6
A	163,6	9,0	160,5	0,9	161,2	0,6
M	174,1	8,0	162,8	1,4	162,2	0,6
J	164,8	6,5	161,5	-0,8	163,1	0,6

Fuente: INDEC

Agregados bimonetarios y Préstamos de las Entidades (Saldos a fin de período, en millones)

Período	Billetes y monedas de Particulares	Depósitos (*)			Préstamos (*)	
		en \$	en u\$s	Total (**)	en \$	en u\$s
2006 J	46.019	139.120	5.274	155.336	72.336	3.614
A	45.929	141.733	5.272	158.061	73.607	3.648
S	46.698	143.816	5.405	160.595	75.783	3.852
O	46.972	147.173	5.549	164.338	78.105	3.968
N	47.928	152.022	5.512	168.940	80.764	4.103
D	53.736	152.530	5.553	169.575	81.410	4.129
2007 E	51.847	157.459	5.694	175.146	82.428	4.118
F	52.243	159.065	5.678	176.672	83.668	4.205
M	53.151	161.349	5.714	179.066	84.831	4.330
A	53.688	165.057	5.856	183.151	85.337	4.433
M	54.370	167.647	5.988	185.989	86.829	4.574
J	57.493	170.263	5.875	188.421	89.430	4.619
J	59.122	173.175	6.134	192.313	91.618	4.838
A	58.945	175.002	6.652	195.994	94.580	5.132
S	59.057	176.114	6.845	197.672	96.742	5.379
O	58.973	176.181	7.062	198.410	99.638	5.414
N	59.986	179.862	7.228	202.588	102.885	5.438
D	67.317	180.637	7.392	203.929	105.619	5.559
2008 E	63.853	192.034	7.546	215.809	107.196	5.776
F	64.354	193.025	7.597	217.022	109.517	5.767
M	64.872	194.590	7.922	219.660	111.938	5.728
A	65.031	198.018	8.108	223.668	116.082	5.983
M	65.565	195.171	8.070	220.170	118.404	6.067
J	66.622	198.844	8.230	223.733	119.130	6.206
J	66.889	203.705	8.226	228.634	119.625	6.462

(*) Capitales: operaciones en efectivo pactadas con titulares residentes en el país (incluso entidades financieras) y en el exterior.

(**) Los saldos en dólares fueron valuados al tipo de cambio de referencia. // Fuente: Comunicados diarios B.C.R.A.

Estimador Mensual Industrial (EMI) – Variación porcentual Base 1997=100

Período	con estacionalidad			desestacionalizado	
	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior	desde enero respecto a igual acumulado del año anterior	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior
2007 J	-0,5	2,3	5,9	-2,7	2,9
A	9,7	9,9	6,4	6,4	10,0
S	-0,3	8,8	6,7	0,0	8,7
O	2,2	9,7	7,0	0,9	9,7
N	0,2	10,0	7,3	1,2	9,7
D	-4,1	9,7	7,5	0,1	9,4
2008 E	-6,9	12,6	12,6	0,0	12,5
F	-3,4	5,5	9,0	-2,3	5,6
M	8,6	2,4	6,6	-2,5	2,6
A	3,5	8,3	7,0	5,8	8,3
M	0,5	6,7	7,0	-0,7	6,6
J	-6,5	1,6	6,1	-4,0	1,8
J	7,2	9,2	6,5	4,3	9,4

Fuente: INDEC.

Índice de Salarios (*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Índice	Variación mensual (%)
2007 J	245,87	174,54	159,43	205,80	2,54
J	250,52	176,99	165,66	210,48	2,27
A	255,29	183,30	178,36	217,93	3,54
S	259,69	186,03	178,89	220,84	1,34
O	264,46	189,50	181,28	224,64	1,72
N	267,72	192,60	184,46	227,85	1,43
D	271,28	195,99	186,78	231,00	1,38
2008 E	273,93	200,83	186,78	233,29	0,99
F	276,28	209,40	192,89	238,01	2,02
M	279,47	215,67	193,18	240,95	1,23
A	288,52	222,57	193,90	247,08	2,54
M	297,35	228,88	195,32	253,19	2,47
J	301,96	234,98	201,10	258,44	2,08

(*) Valores al último día de cada mes. Base IV Trimestre 2001=100. // Fuente: INDEC.

Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP) (*) (base diciembre 1995 = 100)

Mes	IPMP	Variación porcentual	
		Respecto al mes anterior	Respecto a igual mes del año anterior
2007 J	143,6	4,7	25,4
A	144,7	0,8	26,6
S	158,7	9,7	41,3
O	168,3	6,0	46,1
N	174,6	3,7	44,2
D	180,1	3,2	47,9
2008 E	190,0	5,5	59,1
F	204,3	7,5	64,1
M	210,3	2,9	66,9
A	210,1	-0,0	62,5
M	211,4	0,6	61,0
J	229,1	8,4	67,1
J	227,3	-0,8	58,3

(*) EL IPMP comprende a los principales productos argentinos de exportación. Precios en dólares estadounidenses. Fuente: Banco Central de la República Argentina (BCRA).

Intercambio Comercial (millones de u\$s)

Período	2007(1)			2008(2)		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
E	3.389	2.951	438	5.639	4.475	1.164
F	3.585	2.791	794	5.189	4.207	982
M	4.170	3.422	748	4.961	4.160	801
A	4.297	3.061	1.236	5.811	4.927	884
M	4.850	3.542	1.308	6.203	5.198	1.005
J	4.519	3.579	940	5.454	5.146	308
J	4.611	4.126	485			
A	4.919	4.606	313			
S	4.817	3.963	854			
O	5.525	4.401	1.125			
N	5.412	4.385	1.027			
D	5.685	3.881	1.804			
Total	55.780	44.707	11.072			

(1) Cifras provisionales. (2) Cifras estimadas. // Fuente: INDEC.

Indice de Precios al Consumidor (base año 1999 = 100)

Período	2007			2008 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	90,18	1,1	1,1	97,61	0,9	0,9
F	90,45	0,3	1,5	98,07	0,5	1,4
M	91,14	0,8	2,2	99,18	1,1	2,5
A	91,82	0,7	3,0	100,00	0,8	3,4
M	92,20	0,4	3,4	100,56	0,6	4,0
J	92,61	0,4	3,9	101,20	0,6	4,6
J	93,07	0,5	4,4	101,57	0,4	5,0
A	93,62	0,6	5,0			
S	94,37	0,8	5,8			
O	95,01	0,7	6,6			
N	95,82	0,9	7,5			
D	96,71	0,9	8,5			

(1) Cifras provisionales. // Fuente: INDEC.

Indice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) – (Base año 1993 = 100)

Período	2006			2007			2008 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	269,40	1,3	1,3	285,85	0,3	0,3	328,90	0,7	0,7
F	273,66	1,4	2,7	288,22	0,8	1,2	331,95	0,8	1,6
M	271,96	-0,6	2,4	290,02	0,5	1,7	335,66	1,1	2,9
A	275,90	1,4	3,8	295,04	1,7	3,5	339,80	1,2	4,1
M	277,00	0,3	4,1	299,62	1,4	5,1	343,43	1,0	5,2
J	279,23	0,8	5,0	305,45	1,9	7,2	347,54	1,2	6,5
J	281,22	0,7	5,8	312,38	2,3	9,7	350,03	0,7	7,3
A	283,03	0,6	6,5	314,76	0,6	10,4			
S	282,29	-0,3	6,2	317,99	0,9	11,5			
O	283,49	0,4	6,6	320,92	0,9	12,7			
N	283,73	0,0	6,6	324,28	1,0	13,8			
D	284,85	0,3	7,1	326,32	0,6	14,6			

(1) Cifras provisionales. // Fuente: INDEC.

Indice de Precios Internos al por Mayor (a nivel desagregado) – (Base año 1993 = 100)

Período	2006				2007				2008 (1)			
	Producto Nacionales			Productos Importados	Producto Nacionales			Productos Importados	Producto Nacionales			Productos Importados
	TOTAL	Primarios	Manufact. y E. Eléctrica		TOTAL	Primarios	Manufact. y E. Eléctrica		TOTAL	Primarios	Manufact. y E. Eléctrica	
E	270,03	351,07	248,64	261,35	286,16	353,06	268,50	281,93	329,33	401,54	310,58	320,28
F	274,32	364,57	250,49	265,27	288,52	357,81	270,22	284,41	322,21	405,96	312,74	326,64
M	272,46	349,52	255,77	265,62	290,29	359,75	271,96	286,57	335,75	406,78	317,00	334,52
A	276,54	362,43	253,86	267,82	295,28	370,10	275,53	291,98	339,22	401,30	322,83	347,15
M	277,37	356,83	259,39	272,34	299,93	379,56	278,91	295,70	342,62	403,60	326,52	353,71
J	279,23	355,60	259,11	278,85	305,88	392,88	282,97	299,98	346,86	406,02	331,24	356,28
J	281,36	359,93	260,62	279,50	313,01	406,53	288,32	304,40	349,22	404,04	334,74	360,33
A	283,31	360,45	262,95	279,35	315,15	397,83	293,33	309,78				
S	282,38	352,07	263,98	281,23	318,52	403,28	296,15	311,14				
O	283,56	353,09	265,20	282,19	321,32	405,92	298,98	315,83				
N	284,03	353,83	265,60	279,90	324,90	407,40	303,12	316,32				
D	285,18	355,73	266,55	280,69	326,98	401,71	307,25	317,87				

(1) Cifras provisionales. // Fuente: INDEC.

Índice del Costo de la Construcción – (Base año 1993 = 100)

Período	2006			2007			2008 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	201,3	0,9	0,9	242,8	3,0	3,0	288,3	0,8	0,8
F	203,6	1,1	2,0	244,0	0,6	3,6	289,9	0,6	1,3
M	206,6	1,5	3,5	246,0	0,8	4,4	291,6	0,6	2,1
A	209,9	1,6	5,2	249,0	1,2	5,7	302,4	3,7	5,6
M	217,7	3,7	9,1	259,8	4,3	10,3	309,3	2,3	8,1
J	223,2	2,5	11,8	263,7	1,5	11,9	309,5	0,1	8,2
J	222,7	0,0	11,8	271,4	2,9	15,2	318,8	3,0	11,4
A	225,3	0,8	12,5	274,3	1,0	16,3			
S	230,6	2,8	15,5	274,5	0,7	16,4			
O	232,0	0,7	16,3	282,7	3,0	19,9			
N	234,8	0,7	17,1	285,8	1,1	21,2			
D	235,8	0,4	17,9	286,2	0,1	21,3			

(1) Cifras provisionales. // Fuente: INDEC.