

01/N2021  
CM  
IX

46491

CONSEJO FEDERAL DE INVERSIONES  
PROVINCIA DE SANTIAGO DEL ESTERO

## ANÁLISIS DE LA COYUNTURA FISCAL ECONÓMICA Y FINANCIERA



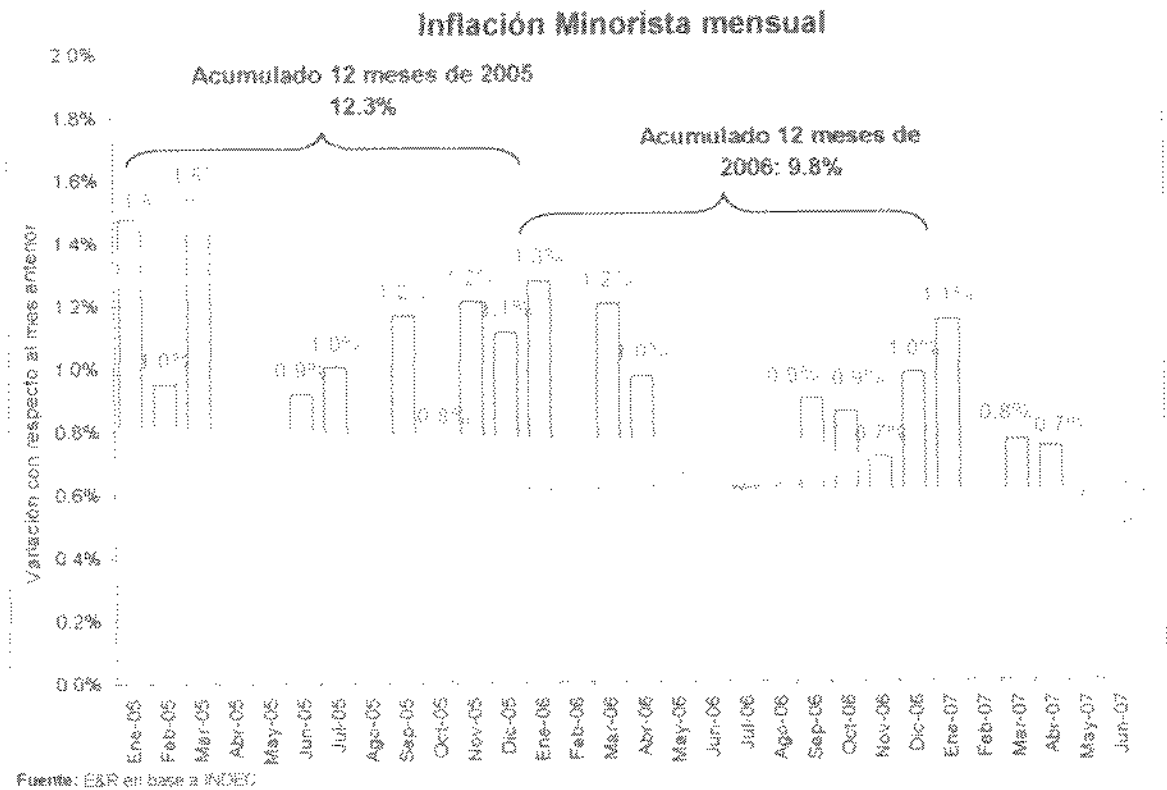
EXPTE: 80100001  
Junio - 2007

## INDICE

<b>1. INFLACION OFICIAL EN JUNIO DE 2007 .....</b>	<b>3</b>
1.1. Inflación por Capítulo y Rubros .....	5
1.2. Perspectivas .....	6
1.3. Comparación del IPC-GBA con Otros Indicadores de Precios Oficiales .....	7
1.4. Evolución semanal de los precios de alimentos y bebidas .....	10
<b>2. INFLACIÓN PROVINCIAL DEL MES DE MAYO .....</b>	<b>12</b>
2.1. Inflación Acumulada en 2007 .....	15
2.2. Divergencias en la Evolución de la Inflación del GBA y a Nivel Nacional .....	15
2.3. Inflación en la Provincias no Incluidas en el IPC .....	17
<b>3. DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DEL GASTO DE LOS MINISTERIOS DE PLANIFICACIÓN FEDERAL Y DESARROLLO SOCIAL AL PRIMER SEMESTRE DE 2007 ..</b>	<b>18</b>
3.1. El Gasto del Ministerio de Planificación Federal .....	19
3.1.1. Distribución regional del Gasto por habitante .....	21
3.2. El Gasto del Ministerio de Desarrollo Social .....	21
3.2.1. Gasto por “Pobre” del Ministerio de Desarrollo Social .....	22
3.3. Buscando una relación de distribución del Gasto Social y los Indicadores Socioeconómicos por región .....	23
<b>4. LA RECAUDACIÓN NACIONAL EN JUNIO DE 2007 .....</b>	<b>24</b>
4.1. En pocas palabras .....	24
4.2. Recaudado por DGI .....	27
4.3. Sistema de Seguridad Social .....	28
4.4. Comercio Exterior .....	29
4.5. Presión Tributaria .....	29
4.6. Impuestos Distorsivos .....	31
4.7. Consideraciones Finales .....	32
<b>5. RECAUDACIÓN ACUMULADA AL PRIMER SEMESTRE DE 2007 .....</b>	<b>33</b>
<b>6. TRANSFERENCIAS AUTOMÁTICAS A PROVINCIAS DURANTE JUNIO DE 2007 .....</b>	<b>35</b>
6.1. Evolución por región y por provincia .....	36
6.2. Transferencias Acumuladas al Primer Semestre de 2007 .....	39
6.3. Distribución de Los Recursos Nacionales a Junio y Acumulado De 2007 .....	42
<b>7. EL COSTO FISCAL DE LOS AUMENTOS SALARIALES A EMPLEADOS PÚBLICOS PROVINCIALES EN 2007 .....</b>	<b>43</b>
7.1. Las diferencias regionales del gasto en personal y el empleo público .....	44
7.2. El gasto salarial en 2007. Impacto fiscal de futuros aumentos .....	48
<b>8. EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DURANTE EL PRIMER CUATRIMESTRE DEL AÑO: ¿CUANTO RESPONDEN AL TIPO DE CAMBIO DEPRECIADO? .....</b>	<b>53</b>
<b>9. EL CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA EN EL PRIMER TRIMESTRE DEL AÑO .....</b>	<b>61</b>

1. INFLACION OFICIAL EN JUNIO DE 2007

Durante el mes de junio, la inflación oficial, medida por el IPC-GBA, ascendió a 0.4%, resultando 0.1 punto porcentual por debajo del registro de junio '06 (0.5%).



Al respecto, es preciso subrayar que la inflación oficial correspondiente al mes de junio' 07 (0.4%) coincidió con lo estimado por Economía y Regiones (0.4%) y resultó ser inferior a las proyecciones del consenso del mercado (0.6%, de acuerdo a la mediana del REM<sup>1</sup>).

Por otra parte, el IPC Estacional<sup>2</sup> registró un retroceso del 0.1%, debido a leves caídas en los precios de las frutas (-1.5%) y ropa exterior (-0.1%). En tanto que las verduras (0.3%) y el turismo (0.3%) presentaron incrementos moderados.

En tanto que el IPC Regulado<sup>3</sup> (0.7%) mostró un pequeño incremento que estuvo impulsado por el alza en Funcionamiento y mantenimiento de vehículos (1.1%), lo que responde al incremento en los precios de los combustibles.

<sup>1</sup> REM= Relevamiento de Expectativas del Mercado. Es una encuesta semanal que lleva a cabo el Banco Central entre las principales consultoras, bancos, universidades y centros de investigación acerca de las proyecciones de diversas variables económicas y financieras.

<sup>2</sup> La categoría IPC-Estacional incluye bienes y servicios cuyos precios fluctúan debido a factores estacionales, como frutas, verduras, ropa exterior, transporte por turismo, alojamiento y excursiones. En total, estos bienes y servicios representan el 9.24% de la canasta del IPC.

<sup>3</sup> La categoría IPC-Regulado incluye bienes y servicios cuyos precios están sujetos a regulación estatal o tienen un alto componente impositivo, como combustibles para la vivienda, electricidad, agua y servicios sanitarios, correo, teléfono, cigarrillos, entre otros. En conjunto, representan el 20.13% de la canasta total del IPC.

Inflación según IPC Estacional, Regulado y Subyacente

Peso en el IPC	Rubros	Variación Junio '07	Acumulado 2007
100.0%	IPC NIVEL GENERAL	0.4%	3.9%
9.2%	IPC ESTACIONAL	-0.1%	-2.2%
1.5%	Frutas	-1.5%	-15.9%
2.1%	Verduras	0.3%	16.8%
2.6%	Ropa exterior	-0.1%	3.7%
2.6%	Tonsura	0.3%	-12.4%
20.1%	IPC REGULADO	0.7%	3.2%
4.4%	Servicios básicos y combustibles para la vivienda	0.4%	2.4%
6.4%	Transporte público de pasajeros	0.3%	3.6%
4.0%	Funcionamiento y mantenimiento de los vehículos	1.1%	4.7%
4.0%	Comunicaciones	0.0%	0.1%
1.3%	Organismos y accesorios	2.0%	4.8%
70.6%	IPC SUBYACENTE	0.5%	4.8%
29.1%	Productos sujetos a acuerdos	0.8%	5.2%
4.5%	Productos de panificación, cereales y pastas	1.3%	0.3%
1.4%	Carnes	0.5%	2.4%
0.5%	Aceites y grasas	1.2%	10.2%
4.0%	Productos lácteos y huevos	1.0%	10.9%
0.7%	Azúcar, miel, dulces y cacao	0.2%	3.7%
0.4%	Condimentos y otros productos alimenticios	-0.4%	-0.2%
2.0%	Bebidas no alcohólicas	0.6%	4.9%
0.7%	Infusiones	2.0%	8.0%
0.4%	Ropa interior	1.2%	8.1%
4.5%	Productos medicinales y accesorios terapéuticos	0.1%	3.6%
0.9%	Textos y útiles escolares	0.5%	4.3%
1.4%	Productos y utensilios de limpieza	1.4%	4.7%
1.8%	Artículos de tocador y belleza	1.2%	5.1%
41.5%	Bienes y Servicios Libres de Acuerdos	0.2%	4.8%

Fuente: E&R en base a INDEC

Finalmente, el IPC subyacente<sup>4</sup> experimentó una suba de precios del 0.5%. En este caso, debe destacarse que el conjunto de productos sujetos a acuerdos de precios presentó una variación de 0.8% durante el mes pasado, superando el aumento exhibido por aquellos bienes y servicios libres de acuerdos (0.2%) (ver cuadro). Tal como se viene observando desde diciembre del año pasado, la efectividad de la política de acuerdos de precios Gobierno ha ido disminuyendo, ya que varios rubros incluidos en los convenios fueron los que más subieron.

Inflación "Libre" y "Controlada"			
Peso en el IPC	Rubros	Variación Junio '07	Acumulado 2007
100.0%	IPC Nivel General	0.4%	3.9%
50.7%	IPC "Libre"	0.2%	3.3%
9.2%	IPC Estacional	-0.1%	-2.2%
41.5%	IPC Subyacente s/ acuerdos	0.2%	4.8%
49.3%	IPC "Controlado"	0.8%	4.5%
20.1%	IPC Regulado	0.7%	3.2%
29.1%	IPC Subyacente c/ acuerdos	0.8%	5.2%

Fuente: E&R en base a INDEC

<sup>4</sup> La categoría IPC Subyacente abarca todos los rubros del índice que no presentan un comportamiento estacional ni están sujetos a regulaciones estatales. Esta categoría representa el 70.63% de la canasta total del IPC.

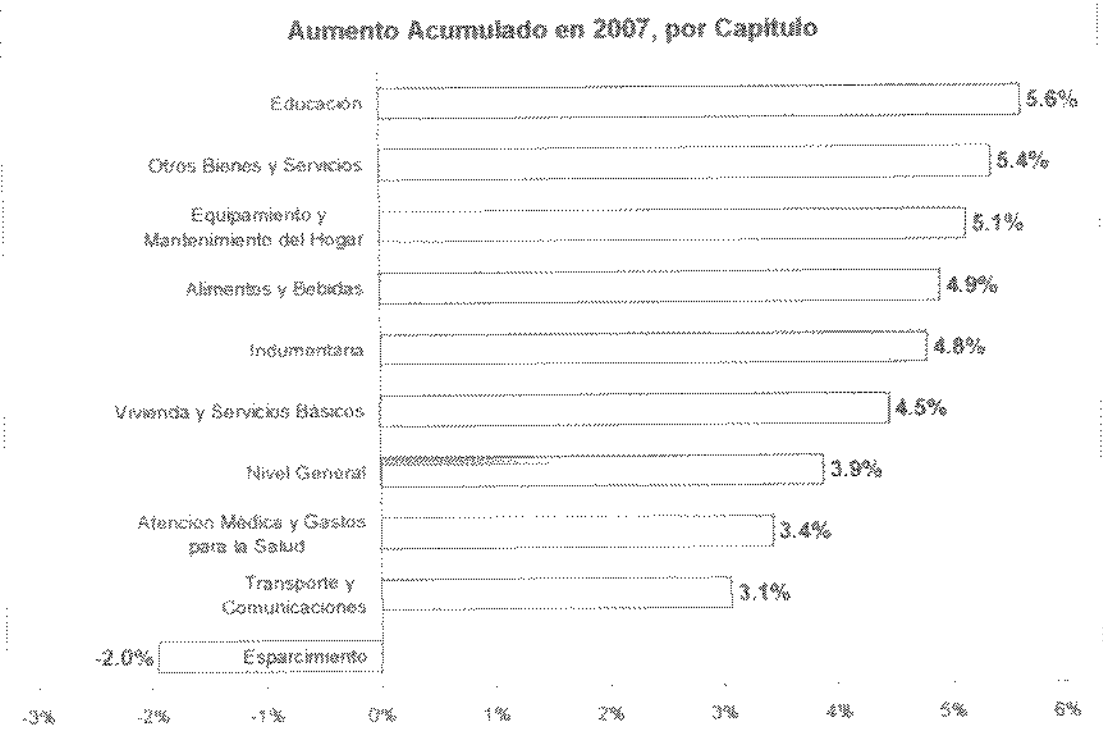
1.1. Inflación por Capítulo y Rubros

Durante el mes pasado, todos los capítulos que componen el IPC registraron incrementos de precios, siendo Otros bienes y servicios (1.6%) el de mayor aumento, como consecuencia del aumento en el precio de los cigarrillos. En segundo lugar se encuentra Equipamiento y mantenimiento del hogar (0.8%), seguido por Esparcimiento (0.7%) y Educación (0.6%). Luego, siguen los incrementos en Vivienda y servicios básicos (0.5%) y Transporte y comunicaciones (0.5%). Del otro lado, con los menores incrementos de precios del mes se ubican Indumentaria (1.0%), Alimentos y bebidas (0.2%) y Atención médica y gastos para la salud (0.3%).

Por otro lado, la inflación acumulada en la primera mitad del año asciende a 3.9%, resultando 1 punto porcentual por debajo del registro de igual período del año pasado (4.9%).

Inflación del mes de Junio de 2007					
	Variación frente al mes anterior	Incidencia	Aporte a la Inflación	Variación Acumulada en 2007	Variación Acumulada en 2006
Nivel General	0.4%	0.4	100%	3.9%	4.9%
Alimentos y Bebidas	0.2%	0.08	19%	4.9%	4.1%
Indumentaria	0.1%	0.01	2%	4.8%	9.6%
Vivienda y Servicios Básicos	0.5%	0.05	12%	4.5%	6.0%
Equipamiento y Mantenimiento del Hogar	0.8%	0.05	12%	5.1%	4.5%
Atención Médica y Gastos para la Salud	0.3%	0.03	7%	3.4%	5.0%
Transporte y Comunicaciones	0.5%	0.06	14%	3.1%	3.4%
Esparcimiento	0.7%	0.06	14%	-2.0%	4.4%
Educación	0.6%	0.02	5%	5.0%	12.4%
Otros Bienes y Servicios	1.6%	0.07	16%	5.4%	3.1%

Fuente: E&R en base a INDEC



Fuente: E&R en base a INDEC

1.2. Perspectivas

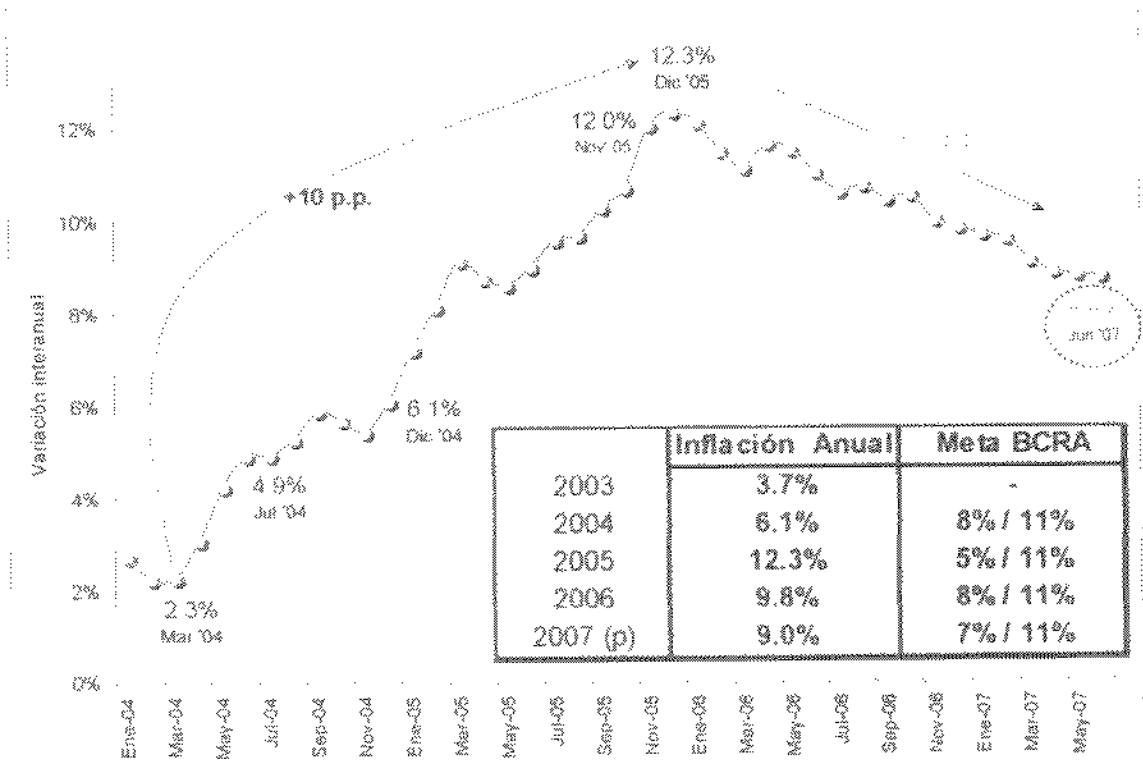
En los últimos doce meses, el índice de inflación oficial alcanza un alza acumulada del 8.8%. En este punto, es preciso señalar la desaceleración en la inflación acumulada de los últimos 12 meses: en junio '06, ésta ascendía al 11.0%, es decir, 2.2 puntos porcentuales más que en junio'07 (8.8%).

Con respecto a las perspectivas para julio '07, estimamos que la inflación oficial para el IPC-GBA se ubicará en torno al 0.5%, similar al registro de julio del año pasado (0.6%).

Uno de los rubros a tener en cuenta en los próximos meses es Vivienda y servicios básicos, ya que el salario de los encargados de edificios volvería a aumentar en agosto (6.5%), luego de los incrementos otorgados en mayo (5%) y junio (5%), como resultado de las negociaciones salariales del gremio, lo cual probablemente se traslade a aumentos en las expensas.

Por otra parte, nuestra proyección de inflación oficial para el 2007, se ubica en 9.0% anual, en línea con las estimaciones del consenso del mercado (según la mediana del REM). Así, de acuerdo a nuestra estimación, el Gobierno y el BCRA cumplirían con la pauta inflacionaria prevista para todo el año (7%-11%).

Inflación Acumulada últimos 12 meses



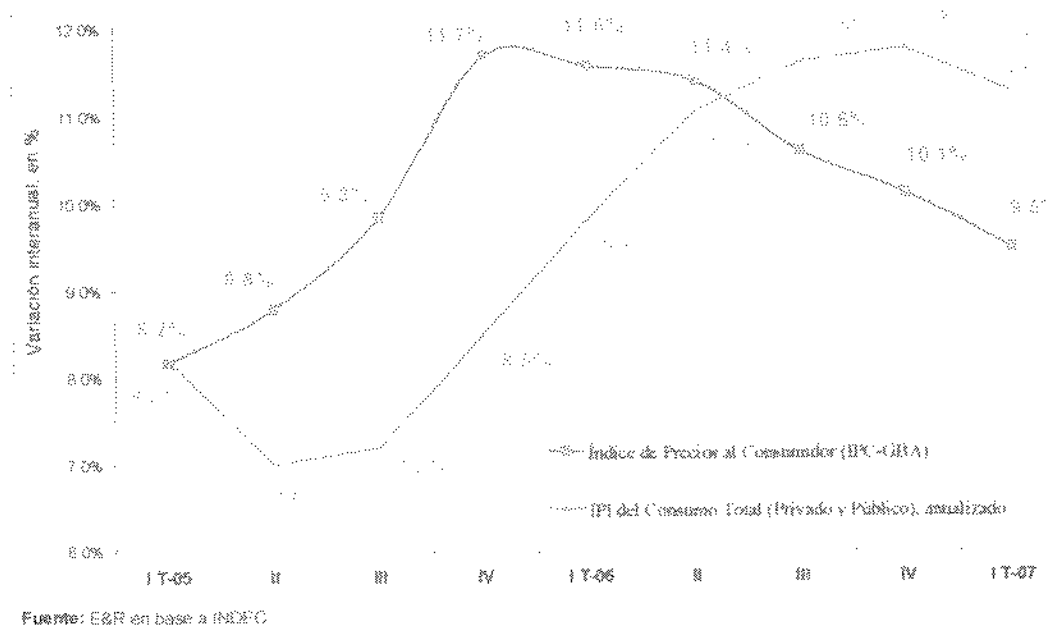
Fuente: EBA en base a datos del INDEC y del Programa Monetario (BCRA)

### 1.3. Comparación del IPC-GBA con Otros Indicadores de Precios Oficiales

En los últimos meses el IPC-GBA ha dejado de ser un indicador creíble de la evolución de los principales precios de consumo de la economía argentina. Por tal motivo, en esta sección compararemos la evolución del índice de precios oficial (IPC-GBA) con otros indicadores de precios también oficiales, lo que nos da una idea más aproximada del verdadero nivel de distorsión de los datos de la inflación por parte del INDEC.

- En primer lugar, comparamos la evolución interanual de la inflación medida por el IPC-GBA y el *Índice de Precios Implícitos del Consumo Total (Consumo Privado + Consumo Público)*, que surge de la medición del PBI. En el siguiente gráfico, se observa que la inflación en precios implícitos del consumo total supera a la variación registrada por los precios del IPC-GBA. Cabe señalar, que la inflación medida por el IPC-GBA se ha ido desacelerando notablemente, descendiendo desde el 11.6% en el primer trimestre del año pasado, al 9.5% en igual periodo de 2007. En cambio, en el caso de los precios implícitos del consumo total, se aprecia que la inflación interanual (11.3%) se mantiene en niveles semejantes a los de los últimos tres trimestres del año pasado e incluso, supera al registro del primer trimestre de 2006 (9.8%).

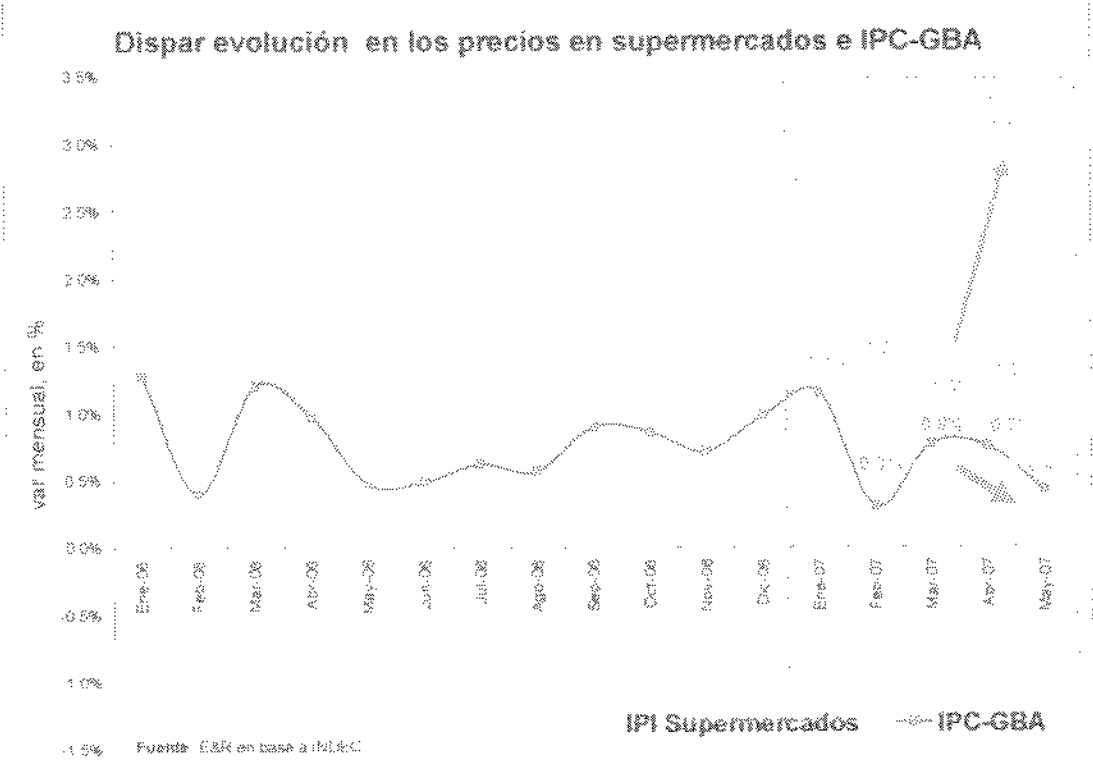
**Variación Interanual del Índice de Precios Implícitos del Consumo Total (Público y Privado) e IPC-GBA**



- En segundo lugar, analizamos la evolución mensual de la inflación medida por el IPC-GBA y por el *Índice de Precios Implícitos de la Encuesta de Supermercados*<sup>5</sup>. En el gráfico a continuación, se observa cierto incremento en la disparidad a partir de 2007. Las diferencias resultan aún más significativas en los dos

<sup>5</sup> La variación del Índice de Precios Implícitos (IPI) de la Encuesta de Supermercados surge de ponderar la variación de los precios relevados en el IPC-GBA, por el peso de los diferentes productos que integran la canasta de venta de los supermercados, relevada en el periodo base. Una de las principales diferencias entre ambos indicadores radica en los distintos precios considerados en el IPC y el IPI de Supermercados, ya que las fuentes de estas ponderaciones son diferentes. En el caso del IPC-GBA, se utilizan las ponderaciones que surgen de la Encuesta de Gastos de los Hogares y, en caso del IPI de la Encuesta de Supermercados, las ponderaciones empleadas surgen de las Encuestas Económicas del año 1997.

últimos meses (abril y mayo' 07) cuando las variaciones mensuales se mueven en sentido opuesto. En efecto, los incrementos mensuales se aceleran en el caso de los precios en los supermercados pero la inflación mensual se desacelera en la medición del IPC-GBA.



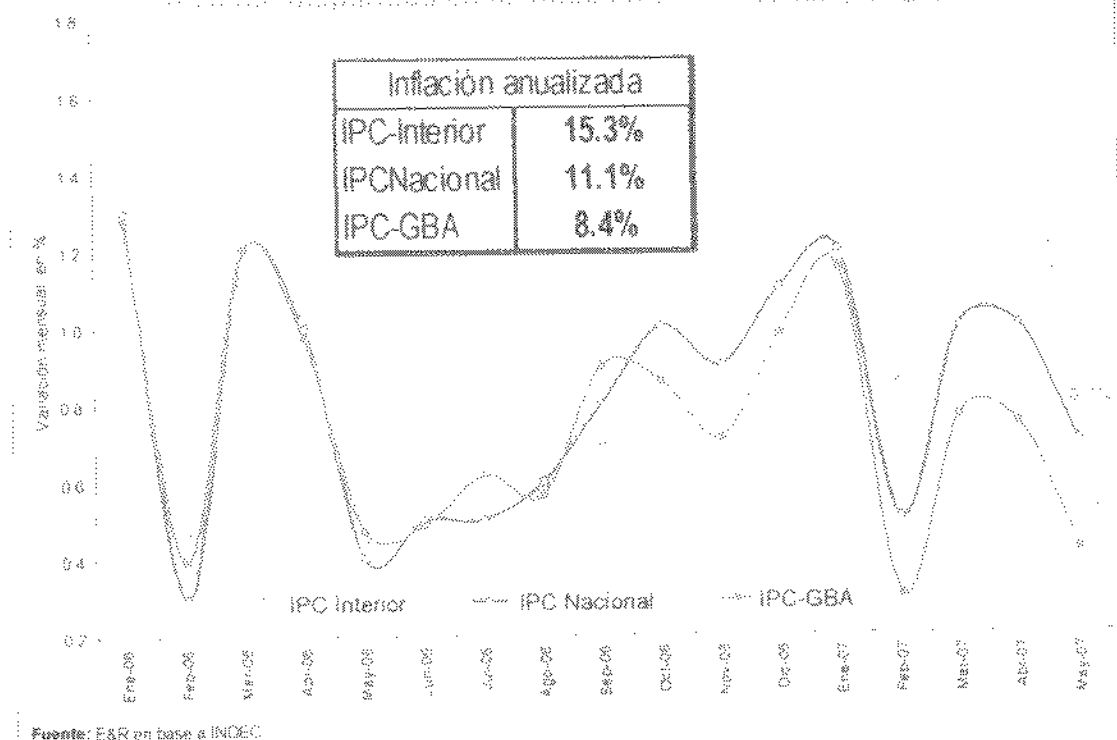
- Por último, tal como hemos destacado en oportunidades anteriores, en los últimos meses se observa un comportamiento divergente en la evolución de la inflación medida por el IPC-GBA y por el *IPC Nacional*<sup>6</sup> (IPCN). En el siguiente gráfico se observa que, a partir de octubre del año pasado, la inflación mensual a nivel nacional (IPC Nacional) supera sistemáticamente al registro del IPC-GBA. Podemos inferir que dicho comportamiento se debería a una intensificación, en los últimos meses, de los controles de precios y medidas intervencionistas en algunos mercados (por parte de la Secretaría de Comercio Interior), además de algunos cambios metodológicos introducidos en la confección del IPC-GBA. Dado que estos controles y medidas se aplican con mayor intensidad en el área metropolitana, el resultado es un menor registro de inflación minorista en dicha área en relación al resto de las jurisdicciones reveladas en la medición nacional. Además, dado que la Ciudad y la Provincia de Bs. As. muestran los menores incrementos mensuales dentro del IPC Nacional en los últimos meses y, al mismo tiempo, una elevada ponderación en el cálculo del IPCN (24.1% y 49.3%), hemos calculado un índice de inflación para el interior del país (IPC Interior), sin tener en cuenta el caso de dichas jurisdicciones, que en conjunto representan más del 73% del IPCN. En este sentido, merece destacarse que la brecha entre la inflación en el interior del país<sup>7</sup> y la registrada por el INDEC para el GBA es aún mayor.

<sup>6</sup> El IPCN se publica aproximadamente con tres semanas de rezago con respecto al IPC-GBA. En esta primera etapa de relevamiento, las provincias que conforman el IPCN son: Ciudad de Buenos Aires, Provincia de Buenos Aires, Córdoba, Santa Fe, Mendoza, Tucumán, San Luis y Catamarca.

<sup>7</sup> Calculada a partir de las provincias que componen el IPC Nacional pero excluyendo los datos de ciudad y provincia de Bs. As



La fuerte divergencia en la inflación en el interior y el Gran Bs. As.



Finalmente, en base a estas mediciones, calculamos la inflación anualizada<sup>9</sup>, para resaltar el impacto la divergencia observada. **Mientras que la inflación anualizada asciende al 8.4% en el caso del IPC-GBA, en el interior del país (IPC Interior) trepa hasta el 15.3%, es decir, existe una diferencia de casi siete puntos porcentuales entre ambos indicadores.**

<sup>9</sup> La cual se calcula a partir de la inflación acumulada en el periodo enero-mayo de 2007.

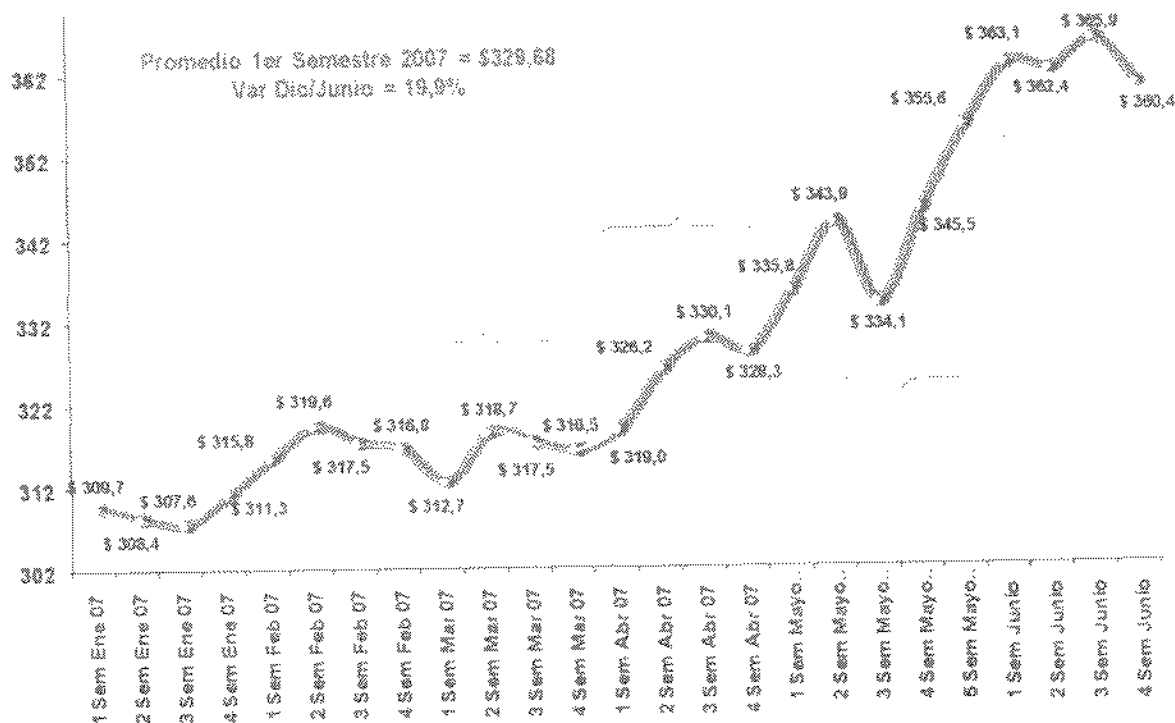
#### 1.4. Evolución semanal de los precios de alimentos y bebidas

A fin de contar con una estimación propia de la variación de los precios de algunos alimentos y bebidas, realizamos semanalmente un relevamiento de los valores finales de un subconjunto de productos para consumir en el hogar<sup>9</sup>. En esta canasta se observa que a partir del mes de Abril de este año, el valor de la misma crece de manera interrumpida, pasando de \$325.90 a \$362.95, entre abril y junio respectivamente.

Asimismo, el aumento de precios de junio se presenta como el mayor del semestre, dado que el valor del conjunto se incrementó en un 5.8% respecto del mes anterior. Nótese que el aumento del conjunto de alimentos y bebidas del IPC para el mes pasado fue del 0.2%, siendo significativamente inferior a lo relevado por E&R.

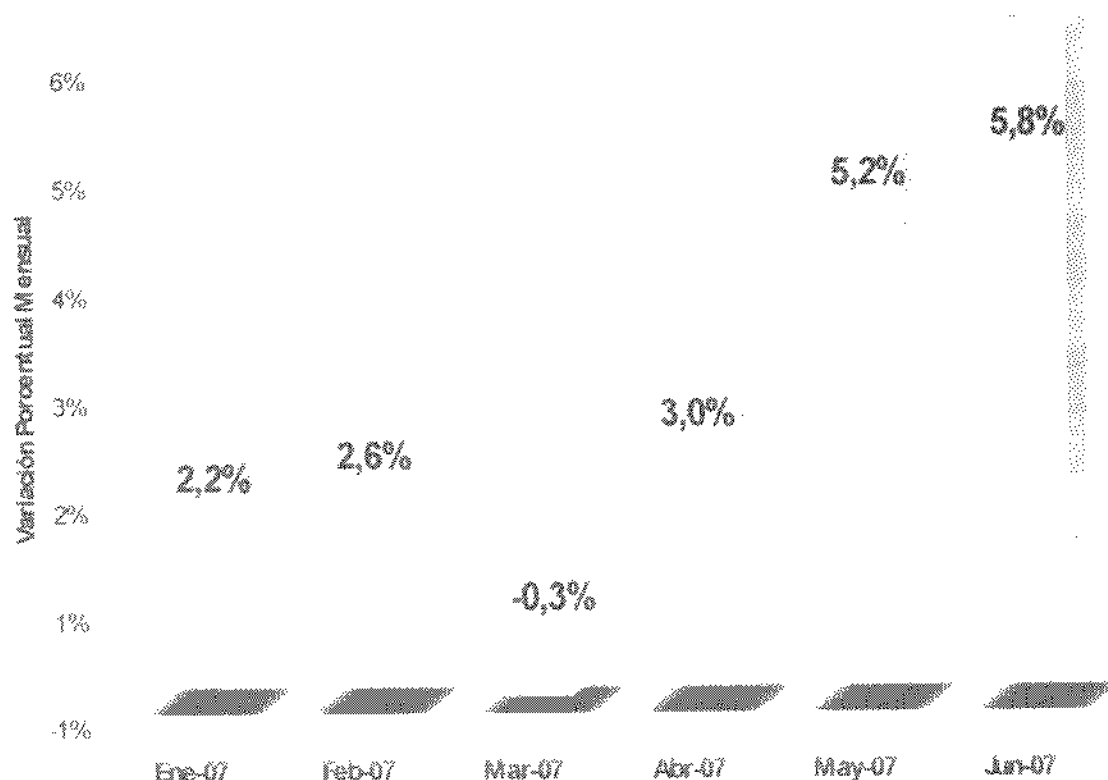
En este sentido, en el primer semestre del año, se observa que el costo de la canasta aumentó un 20%, superando ampliamente el resultado obtenido por el INDEC para el capítulo de alimentos y bebidas del IPC (4.9%).

**Evolución Semanal de la Canasta de Alimentos y Bebidas**



<sup>9</sup> Los alimentos y bebidas para consumir en el hogar representan aproximadamente el 26% de la canasta total del IPC-GBA.

## Variación Porcentual Mensual del Costo de la CBA (E&R)



Las alzas en los precios de los alimentos y bebidas registradas durante el mes de Junio<sup>10</sup> estuvieron encabezadas por algunas frutas y verduras como la cebolla (4.93%), el zapallito redondo (5.12%), la lechuga (35.8%), el tomate larga vida (20.9%), la batata (20.5%), la manzana (10%) y la banana (3.1%). Los lácteos también sufrieron notorios aumentos, entre estos se destacan la leche entera (10.9%), la leche en polvo descremada (35.8%), el queso crema (6.9%), el queso cremoso (5.4%), queso reggianito (7.4%), y el queso patagrás (5.5%). También se observan aumentos en algunos rubros de carnicería como: el asado de ternera (2.7%), el bife angosto de ternera (1.8%), la nalga de ternera (5.8%), la carne picada común de ternera (64.7%), y la paleta de ternera (1.9%).

Es importante subrayar el incremento de precios de la harina de trigo (10.7%), que se refleja en el aumento general de los productos panificados. En efecto tanto la factura común (12.4%), las galletitas dulces (3.7%), las galletitas crackers (6%) y el pan lactal (2.4%), han mostrado aumentos a lo largo del mes.

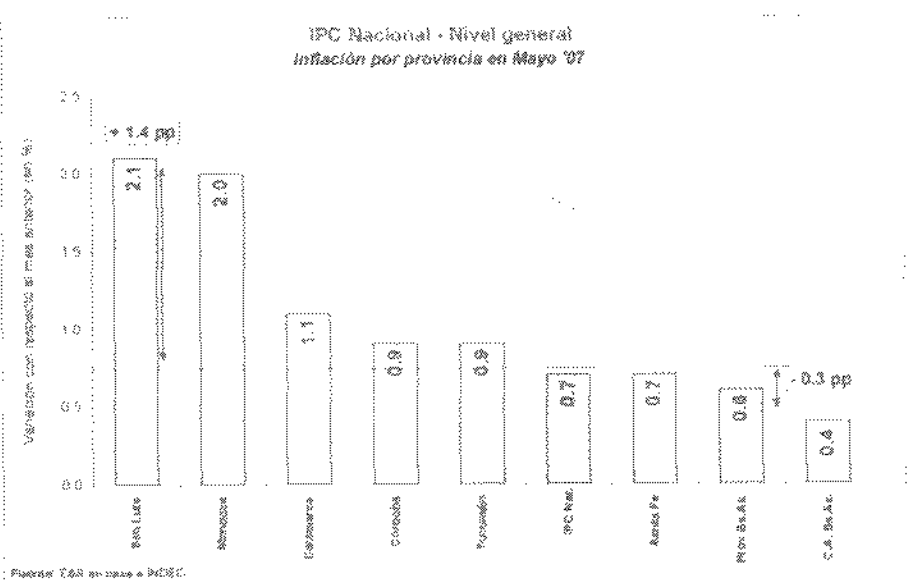
Del otro lado, los principales descensos de precios se sintieron en productos aislados como el agua mineral (-7.6%), los huevos blancos (-2%), el limón (-5%), la margarina (-11.4%), la mayonesa (-9.3%) y la naranja (-11.5%).

<sup>10</sup> En este caso la variación se calcula tomando los precios promedios correspondientes a las semanas de cada mes.

2. INFLACIÓN PROVINCIAL DEL MES DE MAYO

En mayo de 2007, el Índice de Precios al Consumidor Nacional<sup>11</sup> (IPCN), que muestra los datos de inflación a nivel provincial, experimentó una suba del 0.7% con relación al mes anterior. De esta manera, resultó 0.3 puntos porcentuales superior a la inflación de mayo calculada por el IPC-GBA (0.4%). Asimismo, el incremento de precios del IPCN registrado durante mayo (0.7%) fue algo inferior al aumento producido en el mes de abril '07 (1.0%).

Durante el mes de mayo, todos los aumentos registrados se ubicaron entre el 0.4% (C.A. Bs. As.) y el 2.1% (San Luis), por lo que la diferencia entre el incremento máximo y el mínimo fue de 1.7 puntos porcentuales (ver gráfico). Si se excluyen los casos de San Luis (2.1%), Mendoza (2.0%) y C.A. Bs. As. (0.4%), las demás jurisdicciones experimentaron aumentos de precios que se situaron entre el 0.6% y el 1.1% mensual.



En el caso de San Luis sobresale una fuerte suba en los precios de la Educación (10.2%), seguida por incrementos en los rubros Alimentos y bebidas (2.7%), Indumentaria (2.1%), Equipamiento y mantenimiento del hogar (1.9%), Otros bienes y servicios (1.9%), Vivienda y servicios básicos (1.8%) y Transporte y comunicaciones (1.7%). Mientras que en Mendoza, se observan importantes aumentos en los precios de los Alimentos y bebidas (3.5%), Indumentaria (2.3%) y Equipamiento y mantenimiento del hogar (2.1%). Por otra parte, en la C.A. Bs. As. se registraron subas moderadas en la mayoría de los capítulos, con excepción de Indumentaria, cuyos precios crecieron un 1.6% mensual.

Variación porcentual respecto al mes anterior, según capítulos, de las provincias que componen el IPCN

Capítulo / Jurisdicción	IPC Nac	C.A. Bs. As. (0.42%)	Prov. Bs. As. (0.57%)	Córdoba (1.1%)	Santa Fe (0.6%)	Mendoza (2.0%)	Tucumán (0.8%)	San Luis (2.1%)	Catamarca (0.7%)
Nivel General	0.7	0.4	0.6	0.9	0.7	2.0	0.8	2.1	1.1
Alimentos y bebidas	0.6	0.1	0.5	0.8	0.2	3.5	1.6	2.7	1.1
Indumentaria	1.1	1.6	1.3	0.8	1.3	2.3	0.4	2.1	0.1
Vivienda y servicios básicos	0.8	0.5	0.8	1.1	1.4	0.9	0.3	1.8	0.8
Equipamiento y mantenimiento del hogar	0.9	0.3	0.8	1.3	1.3	2.1	0.5	1.9	0.7
Atención médica y gestión para la salud	0.5	0.5	0.5	0.7	0.4	1.1	0.6	0.6	0.8
Transporte y comunicaciones	0.6	0.6	0.5	0.8	0.7	0.9	1.0	1.7	1.2
Recreo y ocio	0.2	0.2	0.1	0.5	0.6	0.7	0.7	0.1	0.1
Educación	0.9	0.5	0.6	1.6	4.3	0.1	0.0	10.2	1.0
Otros bienes y servicios	0.5	0.4	0.5	0.0	0.6	0.0	0.9	1.9	0.2

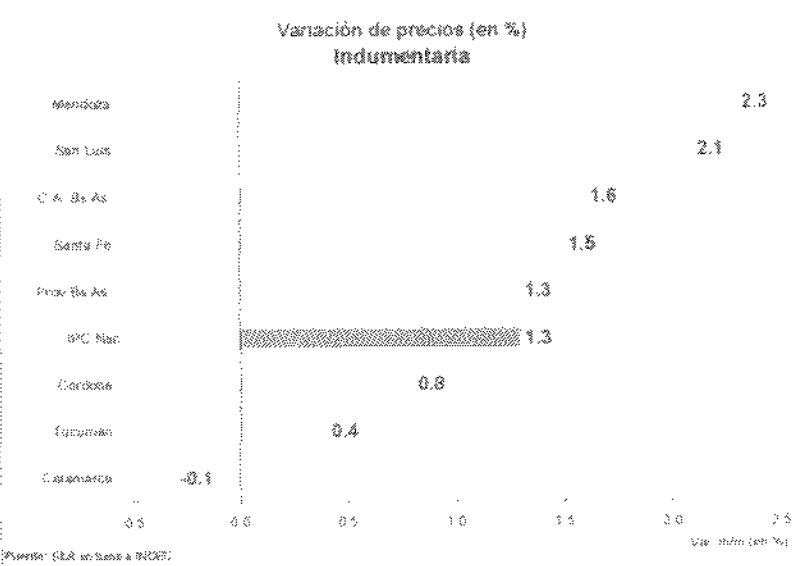
Fuente: I.B.C. en base a datos del INDEC.  
Nota: Datos parciales según el punto de corte de cada provincia en el 30 de mayo.

<sup>11</sup> El IPCN se publica aproximadamente con tres semanas de rezago con respecto al IPC-GBA. En esta primera etapa de relevamiento, las provincias que conforman el IPCN son Ciudad de Buenos Aires, Provincia de Buenos Aires, Córdoba, Santa Fe, Mendoza, Tucumán, San Luis y Catamarca.

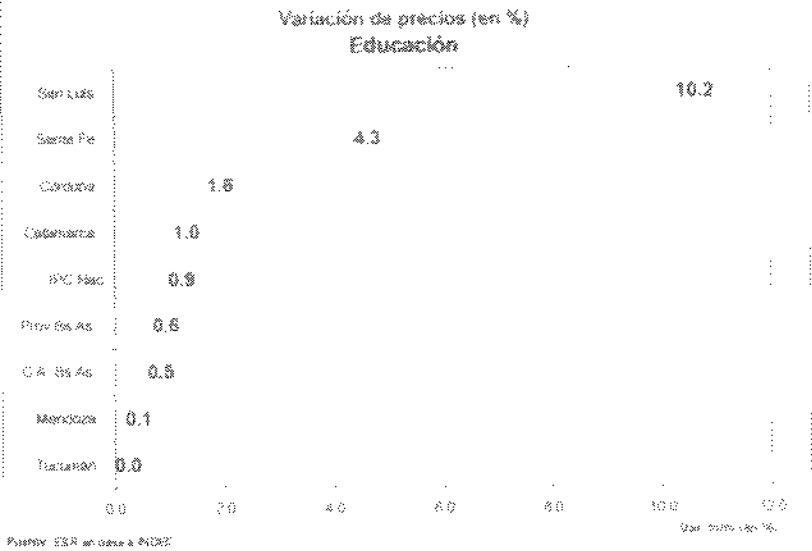
Cabe destacar que, a semejanza de los últimos tres meses, en mayo' 07 el alza de precios de los bienes (0.7%) fue superior a la de los servicios (0.5%).

Durante el mes de mayo, todos los capítulos del IPCN registraron incrementos de precios, siendo Indumentaria (1.3%) el de mayor crecimiento mensual, debido a factores estacionales. A continuación se ubican Educación (0.9%), Equipamiento y mantenimiento del hogar (0.9%), Vivienda y servicios básicos (0.8%), Alimentos y bebidas (0.6%) y Transporte y comunicaciones (0.6%). Por otro lado, los menores aumentos se produjeron en Esparcimiento (0.2%). No obstante, cabe destacar que la evolución de los precios en dichos capítulos presentó diferencias significativas entre provincias.

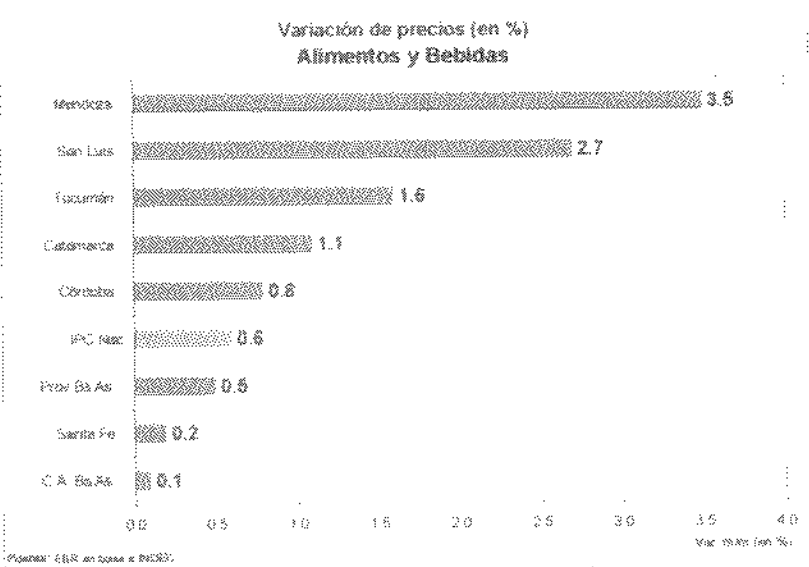
El incremento en los precios de la indumentaria, que a nivel nacional crecieron un 1.3% mensual, responden a aumentos en los precios de la colección de la temporada otoño-invierno. El mayor aumento se registró en Mendoza (2.3%), seguida por San Luis (2.1%) y C.A. Bs. As. (1.6%), Santa Fe (1.5%) y Provincia de Bs. As. (1.3%).



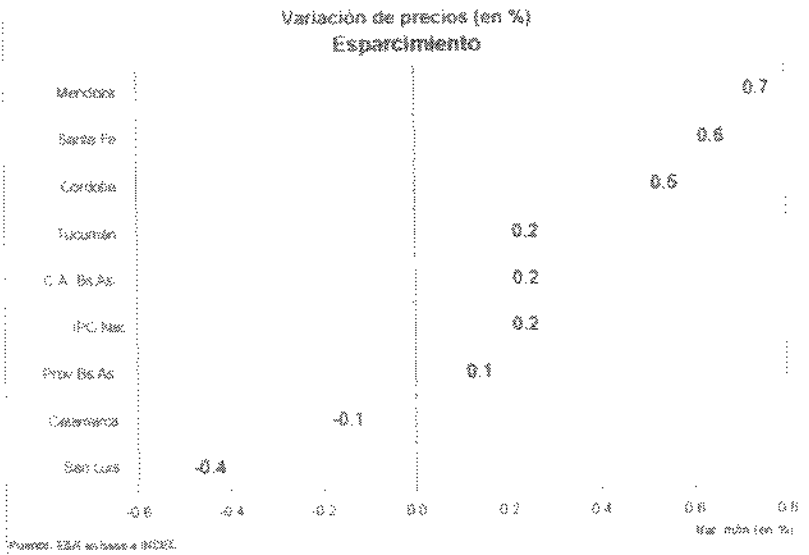
Otro de los capítulos del IPCN que merece particular atención es Educación (0.9%), ya que se observan variaciones diferentes a nivel provincial. Sobresalen las fuertes subas en San Luis (10.2%) y San Fe (4.3%). Mientras que en otras jurisdicciones se registraron aumentos moderados. Tal es el caso de Mendoza (0.5%) y Tucumán (0.0%).



En lo que se refiere al rubro Alimentos y bebidas (0.6%), se observa cierta heterogeneidad en la evolución de precios durante el mes de mayo. Por un lado, Mendoza (3.5%), San Luis (2.7%) y Tucumán (1.6%) mostraron aumentos considerables. En tanto que Provincia de Bs. As. (0.5%), Santa Fe (0.2%) y C.A.Bs.As. (0.1%) registraron incrementos por debajo del promedio mensual.



Por su parte, los precios del capítulo Esparcimiento (0.2%) mostraron un leve incremento durante el mes de mayo, debido principalmente a menores precios del turismo. Las mayores subas se observan en Mendoza (0.7%), Santa Fe (0.6%) y Córdoba (0.5%). Del otro lado, en San Luis (-0.4%) y Catamarca (-0.1%) se observan retrocesos menores en los costos del turismo.



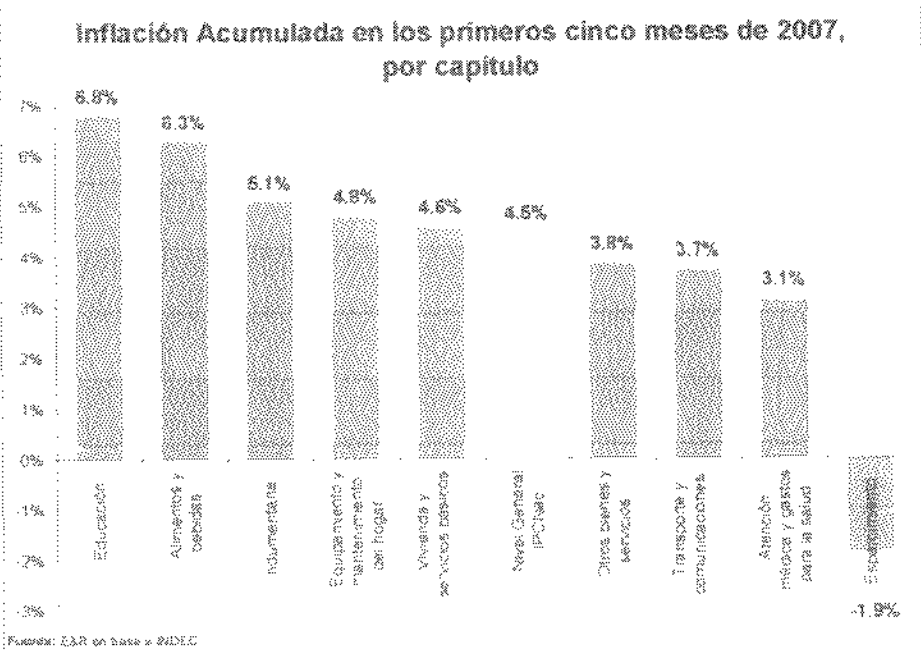
En lo que se refiere a Vivienda y Servicios Básicos (0.8%), sobresalen los aumentos en San Luis (1.8%), Santa Fe (1.4%) y Córdoba (1.1%).

Por su parte, los precios del capítulo Atención médica y gastos para la salud (0.5%) muestran un comportamiento bastante homogéneo, con subas moderadas en la mayoría de las jurisdicciones.

En cambio, en el capítulo Transporte y comunicaciones (0.6%) se observan fuertes incrementos en algunas provincias, como San Luis (1.7%) y Catamarca (1.5%) y aumentos moderados en el resto de las jurisdicciones.

2.1. Inflación Acumulada en 2007

Durante los primeros cinco meses del año, la inflación acumulada a nivel nacional asciende a 4.5%. Las mayores subas se produjeron en los capítulos de Educación (6.8%), seguido por Alimentos y bebidas (6.3%), Indumentaria (5.1%), Equipamiento y mantenimiento del hogar (4.8%) y Vivienda y servicios básicos (4.6%). En el otro extremo, se ubica el rubro Esparcimiento, con una caída acumulada del 1.9% en lo que va del año.

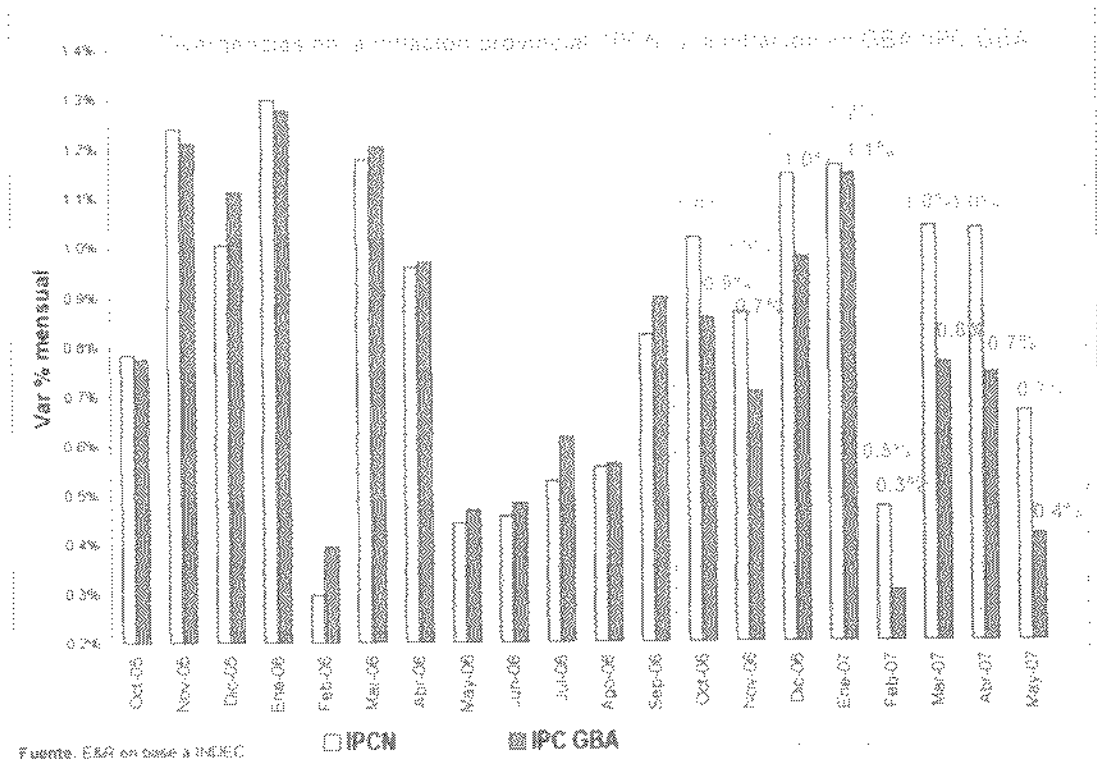


Mendoza (8.5%), encabeza el ranking de provincias con mayor inflación durante los primeros cinco meses del año, con una inflación promedio mensual del 3.4%. A continuación se ubican Santa Luis (7.4%), Santa Fe (6.1%), Catamarca (5.9%), Tucumán (5.4%) y Córdoba (5.2%). Estas seis jurisdicciones registraron una inflación minorista superior a la del promedio nacional (4.5%). Por otro lado, la Ciudad de Bs. As. (3.1%) y la Provincia de Bs. As. (4.3%) son las regiones con menor inflación acumulada, con una suba de precios promedio mensual del 1.3% y 1.8%, respectivamente.



2.2. Divergencias en la Evolución de la Inflación del GBA y a Nivel Nacional

Como hemos destacado en oportunidades anteriores, en los últimos meses se observa un comportamiento divergente en la evolución de la inflación medida por el IPC-GBA y por el IPC Nacional (IPCN). En el siguiente gráfico se observa que, a partir de octubre del año pasado, la inflación mensual a nivel nacional (IPC Nacional) supera sistemáticamente al registro del IPC-GBA.

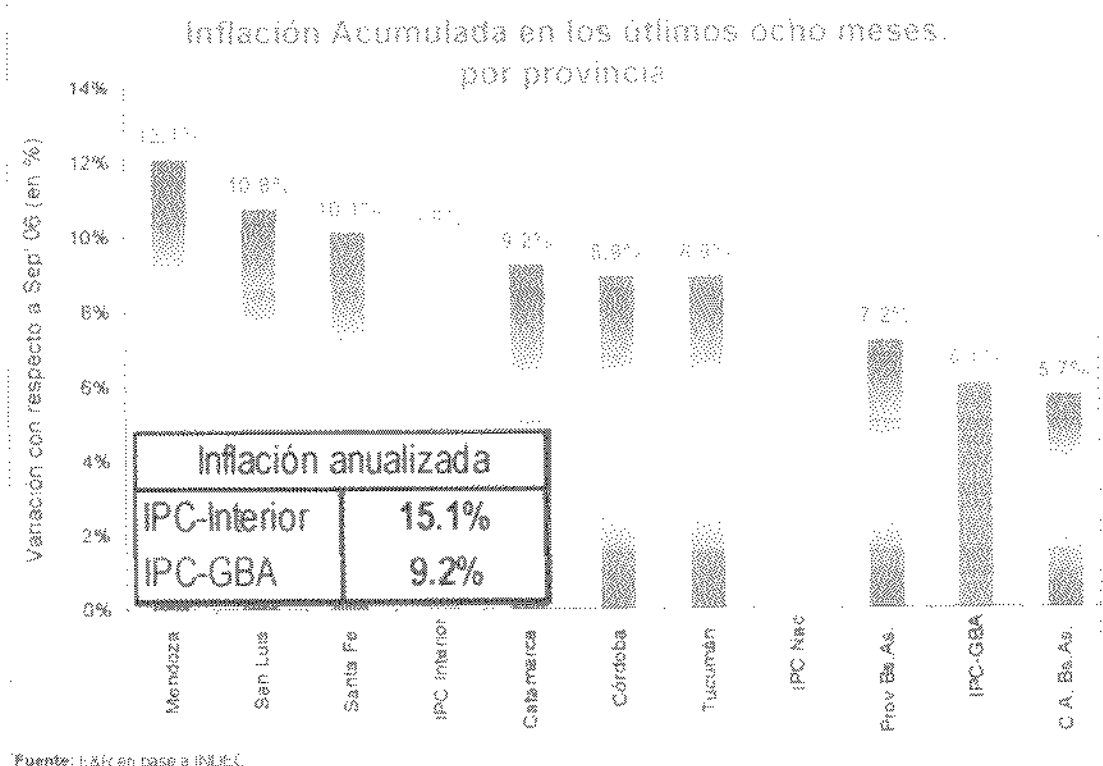


Podemos inferir que dicho comportamiento se debería a una intensificación, en los últimos meses, de los controles de precios, medidas intervencionistas en algunos mercados por parte de la Secretaría de Comercio Interior, además de algunos cambios metodológicos introducidos en la confección del IPC-GBA. Dado que estos controles y medidas se aplican con mayor intensidad en el área metropolitana, el resultado es un menor registro de inflación minorista en dicha área en relación al resto de las jurisdicciones reveladas en la medición nacional.

En el siguiente gráfico se observa la inflación acumulada en los últimos ocho meses, por provincia. La comparación se realiza respecto a septiembre 2006, ya que a partir de entonces se verifica la divergencia en el comportamiento de la inflación medida a nivel nacional y para el GBA. Además, dado que la ciudad y provincia de Bs. As. muestran los menores aumentos acumulados en dicho periodo (5.7% y 7.2%, respectivamente) y, al mismo tiempo, una elevada ponderación en el cálculo del IPCN (24.1% y 49.3%), hemos calculado un índice de inflación para el interior del país (IPC Interior), sin tener en cuenta el caso de dichas jurisdicciones, que en conjunto representan más del 73% del IPCN. En este sentido, la inflación acumulada en los últimos ocho meses en el interior del país<sup>17</sup> asciende a 9.9%, bastante superior al incremento registrado por el IPCN (7.6%) y más aún, en relación al IPC GBA (6.1%). En base a estas mediciones, calculamos la inflación anualizada, para resaltar el impacto la divergencia observada. Mientras que la inflación anualizada asciende al 9.2% en el caso del IPC-GBA, en el interior del país (IPC Interior) trepa hasta el 15.1%, es decir, existe una diferencia de casi seis puntos porcentuales entre ambos indicadores.

<sup>17</sup> Calculada a partir de las provincias que componen el IPC Nacional pero excluyendo los datos de ciudad y provincia de Bs. As.





### 2.3. Inflación en la Provincias no incluidas en el IPC

La Dirección General de Estadística y Censos de la Provincia de Tierra del Fuego, Antártica e Islas del Atlántico Sur informó que el Índice de Precios al Consumidor de la Ciudad de Ushuaia registró en mayo de 2007 un crecimiento del 1.8%, respecto al mes anterior. Las mayores subas se produjeron en los rubros Alimentación y bebidas (2.9%), Bienes y servicios varios (2.2%) e Indumentaria (1.6%). En cambio, los precios de Esparcimiento y Educación (-0.4%) y Atención médica y gastos de salud (-0.2%) retrocedieron respecto a abril, mientras que en el capítulo Vivienda, combustible y electricidad (0.0%) no se registraron modificaciones. En relación a mayo de 2006, la inflación acumulada asciende a 11.7%. Por su parte, el Índice de Precios al Consumidor de la Ciudad de Río Grande mostró un incremento del 1.3% durante el mes de mayo, impulsado por subas en los rubros Alimentación y bebidas (1.9%), Indumentaria (1.5%) y Esparcimiento y Educación (1.0%). El rubro Vivienda, combustible y electricidad (0.0%) no presentó aumentos, mientras que Atención médica y gastos de salud (-0.2%) registró un leve descenso y Bienes y servicios varios (0.2%) tuvo un pequeño incremento. En comparación con igual mes del año pasado, los precios al consumidor presentan en mayo de 2007 un crecimiento del 10.2%.

El Índice de Precios al Consumidor de la Ciudad de Posadas, que elabora el Instituto de Estadísticas y Censos de la Provincia de Misiones, presentó en el mes de mayo un incremento de 1.3% respecto al mes anterior. Así, la inflación acumulada en los primeros cinco meses del año asciende a 8.1%. En relación a mayo del año pasado, los precios minoristas acumulan un crecimiento del 14.4%.

Por su parte, la Dirección Provincial de Planeamiento, Estadística y Censos de Jujuy informó que el Índice de Precios al Consumidor de la Ciudad de San Salvador de Jujuy, presentó en el mes de mayo un

incremento de 1.4% respecto al mes anterior. De esta manera, en lo que va del año, la inflación acumulada asciende a 5.1%. En relación a mayo del año pasado, los precios minoristas acumulan un crecimiento del 11.4%.

La Dirección General de Estadísticas y Censos de la Provincia de la Pampa informó que el Índice Autoponderado de Precios al Consumidor de Santa Rosa registró un incremento mensual de 3.0% durante mayo. En comparación con igual mes del año anterior, se destaca un incremento de 18.3%, mientras que la inflación acumulada durante los primeros cinco meses del año asciende al 11.6%. Los mayores aumentos de precios del mes de mayo se sintieron en los rubros Vivienda y combustibles (5.0%), Alimentos y bebidas (4.4%), Esparcimiento y Educación (4.4%) y Bienes y servicios varios (3.6%). Por otro lado, los rubros Transporte y comunicaciones (-3.0%), Indumentaria y calzado (-0.9), Atención médica y gastos de salud (-0.7%) y Equipamiento y funcionamiento del hogar (-0.7%) mostraron descensos en sus precios. En este caso también corresponde señalar que el Índice Autoponderado de Precios de la ciudad de Santa Rosa, que releva el precio de cien productos que reciben igual ponderación, no representa una canasta que refleje hábitos de consumo por grupos o estratos sociales, por lo que no es directamente comparable con el Índice de Precios al Consumidor GBA.

### 3. DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DEL GASTO DE LOS MINISTERIOS DE PLANIFICACIÓN FEDERAL Y DESARROLLO SOCIAL AL PRIMER SEMESTRE DE 2007

Al margen de las transferencias automáticas a provincias determinadas por el Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, el Gobierno Nacional ejecuta gastos orientados a programas de infraestructura y gasto social en las distintas jurisdicciones provinciales.

Si bien este tipo de gasto se realiza dentro de los territorios provinciales, su ejecución no se encuentra a cargo de los gobiernos subnacionales. A diferencia de las transferencias automáticas, cuya distribución está sujeta a criterios predeterminados por ley, este tipo de gasto se realiza en forma discrecional.

A continuación se analiza cuánto y cómo distribuye el Gobierno Nacional a nivel regional, el gasto en asistencia social e infraestructura. Para ello, se estudian los principales programas ejecutados<sup>13</sup> por los dos ministerios estratégicos del actual Gobierno:

- El Ministerio de Planificación Federal, a cargo de gestionar la inversión en infraestructura, y
- El Ministerio de Desarrollo Social. Este tiene a su cargo tanto programas de corte netamente asistencialista (tendientes a aliviar situaciones de extrema pobreza) como también programas tendientes a desarrollar el capital humano de sectores excluidos.

De esta forma, se entiende que el gasto a cargo de los mismos comprende tanto el mejoramiento del capital material (en este caso la infraestructura necesaria para optimizar la actividad productiva) como también de capital humano, elemento indispensable para la producción y el desarrollo.

<sup>13</sup> No se analiza el gasto total de ambos ministerios, sino que se seleccionaron un conjunto de programas principales los cuales tienen un objetivo bien focalizado. Es decir, el gasto total está cargado de partidas presupuestarias que no siempre se traducen en materializar los objetivos de ambos ministerios, cuestión por la cual se decidió solamente presentar el gasto devengado en los programas, entidades o proyectos más representativos.

3.1. El Gasto del Ministerio de Planificación Federal

El carácter estratégico que reviste este Ministerio para la actual administración, ha llevado a que el Ministerio de Planificación Federal sea uno de los más beneficiados en la asignación de recursos del Sector Público Nacional (SPN).

El crédito vigente para 2007 asciende a \$15.066 millones, representando aproximadamente el 13,1% del total de erogaciones presupuestadas del SPN.

Dentro de los diversos programas y entidades que operan bajo su órbita, se analiza el gasto devengado en los programas:

- Formulación, Programación, Ejecución y Control de Obras Públicas
- Desarrollo Urbano y Vivienda
- Mejoramiento de Barrios
- El gasto a cargo de la Dirección Nacional de Vialidad.

Los programas anteriores tienen un crédito de \$7.442 millones para 2007 y focalizan su objetivo en el mejoramiento de la infraestructura social básica, en esta caso habitacional, barrial, y de las vías de comunicación terrestres.

Al 17 de junio de 2007, el gasto devengado de estos programas anteriores asciende a \$2.995 millones<sup>14</sup>.

Ministerio de Planificación Federal  
Gasto Ejecutado por Provincia  
(En miles de \$)

Ubicación Geográfica	Desarrollo Urbano y Vivienda	Mejor. de Barrios	Form. Y Ejec. De Obras Públicas	Acc. Para más Escuelas	Dirección Nacional de Vialidad	Total	Distribución Porcentual
NOA	220,714	11,195	9,833	48,717	263,898	554,357	18.5%
NEA	169,415	5,197	14,484	44,467	173,543	407,106	13.6%
Centro	117,988	11,440	441	23,873	159,397	313,139	10.5%
Patagonia	151,967	16,407	25,007	17,336	646,143	856,860	28.6%
Cuyo	66,043	8,312	27,208	12,629	60,493	174,685	5.8%
Pampeana	510,281	7,147	15,691	30,781	125,535	689,435	23.0%
Total	1,238,408	59,698	92,864	177,893	1,429,009	2,995,582	100.0%

Fuente: E&R en base a Mecon

- Región Centro: Córdoba, Entre Ríos y Santa Fe.
- Región Cuyo: San Luis, San Juan y Mendoza
- Región NOA: Catamarca, Jujuy, La Rioja, Salta, Santiago del Estero y Tucumán
- Región NEA: Chaco, Corrientes, Formosa y Misiones.
- Región Patagónica: La Pampa, Río Negro, Neuquén, Chubut, Santa Cruz y Tierra del Fuego
- Región Pampeana: Buenos Aires y Capital Federal

El 29,6% del gasto total de los programas seleccionados fue ejecutado en la región Patagónica, donde sólo vive el 5,7% de la población total del país. Luego se ubica la región pampeana con un 23% de dicho gasto (donde se concentra el 45,4% de la población total). Agregando estas dos regiones, se observa que

<sup>14</sup> Cabe aclarar que se han excluido en el gasto devengado de la Dirección Nacional de Vialidad, aquellas erogaciones que corresponden a obras interprovinciales, nacionales, binacionales y erogaciones no clasificadas, dado que no responden a gastos de infraestructura en las provincias y, por lo tanto no pueden distribuirse según la ubicación geográfica en que se gasten.

más de la mitad del gasto total (51,6%) se concentra en dos de las seis regiones. Esto es, por cada \$100 que invierte el Estado Nacional en infraestructura básica a nivel provincial, \$51,6 se ejecutan dentro de la región pampeana y patagónica.

La región del NOA, por su parte, absorbe el 18,5% del gasto devengado al primer semestre de 2007, mientras que reúne al 12,5% de la población total del país. La región NEA recibe el 13,6% (albergando el 9,1% de los habitantes del país).

El resto de la inversión en infraestructura básica social se reparte entre la región Centro, donde se devengó el 10,5% del gasto y donde se concentra al 19,8% de la población total del país, y la región de Cuyo, donde se ejecutó el 5,8% de las erogaciones devengadas, con destino al 7,2% de los argentinos.

Analizando el gasto ejecutado por programa, se observa que:

- La mayor proporción de erogaciones del programa “Formulación y Ejecución de Obras Públicas”, se ejecutó en la región de Cuyo, que concentró el 29% (\$27 millones) del gasto total, seguido de la región Patagónica con un 27% (\$25 millones).
- La región Pampeana absorbió el mayor nivel de erogaciones del programa “Desarrollo Urbano y Vivienda” con un 41,3% del total (\$510 millones), seguida de la región de NOA, con aproximadamente el 18% (\$220 millones) del gasto total.
- La principal beneficiaria del programa “Mejoramiento de Barrios” fue la región Patagónica con el 27,5% del gasto (\$16 millones); seguida de la región Centro, con el 19,2% (\$11 millones).
- Respecto al programa “Acción para Más Escuelas, Mejor Educación”, región del NOA absorbió el 27,4% (\$48,7 millones) del gasto en este programa; seguida por NEA y Pampeana que han recibido el 25,0% y el 17,3% del total ejecutado respectivamente.
- Por último, los principales destinos de las erogaciones a cargo de la Dirección Nacional de Vialidad fueron, nuevamente, la Patagonia (\$646 millones, 45,2%) y el NOA (\$264 millones, 18,5%)

Por otra parte, contrastando el gasto devengado con el crédito anual vigente para los programas seleccionados, se observa un nivel de ejecución de prácticamente el 55% del crédito anual, restando ejecutar el 45% en el segundo semestre del año.

No obstante, el grado de ejecución de los programas no resultó homogéneo entre las distintas regiones.

Mientras que en la Patagonia se han ejecutado aproximadamente el 70% de del crédito vigente para 2007 (se han ejecutado \$856 millones), a la región del Centro le resta percibir 73,1% (\$852 millones) de las erogaciones en infraestructura básica social.

Ministerio de Planificación Federal  
Grado de Ejecución en Infraestructura Social Básica  
(En Miles de \$)

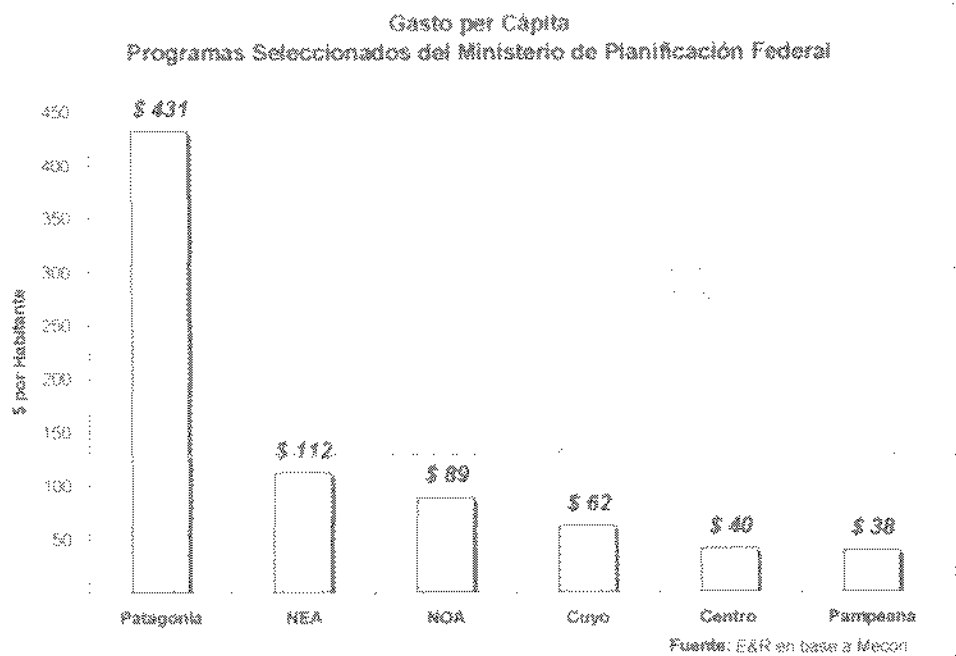
Ubicación Geográfica	Crédito	Devengado	Diferencia	
			EN \$	En %
NOA	1.570.113	554.357	1.015.756	64.7%
NEA	888.895	407.106	481.789	54.2%
Centro	1.165.533	313.139	852.394	73.1%
Patagonia	1.281.851	856.860	424.991	33.2%
Cuyo	439.727	174.685	265.042	60.3%
Pampeana	1.317.866	689.435	628.431	47.7%
Total	6.663.985	2.995.582	3.668.403	55.0%

Fuente: E&R en base a Mecon

En tanto, el grado de ejecución en el resto de las regiones oscila entre 35,3% en NOA y un 52,3% en la región pampeana.

3.1.1. Distribución regional del Gasto por habitante

Analizando el gasto del Ministerio de Planificación Federal en los programas sujetos a estudio, en términos per cápita, se arriba al siguiente ranking:



- En primera instancia, se observa una **alta dispersión del gasto en infraestructura medido en términos per cápita**. En efecto, el mayor nivel de gasto es 11 veces superior al menor.
- Por otra parte, se advierte una **distribución sesgada a favor de unas pocas jurisdicciones**, dado que sólo la región patagónica se ubica por encima del promedio regional, que asciende a \$129<sup>15</sup>.
- En la región patagónica se ejecutó el mayor nivel de gasto por habitante (\$431), seguida de la región de NEA con un gasto per cápita de \$112.
- En tanto, en el extremo inferior de la lista se ubicaron el Centro (\$40) y la región pampeana (\$38).

3.2. El Gasto del Ministerio de Desarrollo Social

Durante el Primer Semestre de 2007, el gasto devengado del Ministerio de Desarrollo Social del Gobierno Nacional ascendió a \$2.467 millones. El mismo fue ejecutado a través de una serie de programas que se

<sup>15</sup> Otra manera de ver esto es comparando la media (\$129) con la mediana (\$75) de la distribución. El hecho de que la primera sea muy superior a la segunda, establece que más de la mitad de las provincias reciben un gasto por habitante inferior al promedio

materializan a lo largo de todo el territorio nacional. Los más relevantes son los programas "Seguridad Alimentaria", "Pensiones no Contributivas" y "Familias por la Inclusión Social".

El gasto de los tres programas anteriores comprende el 90% de la totalidad del gasto realizado por ese Ministerio, representando más de \$2.208 millones en lo que va del 2007.

El programa "Pensiones no Contributivas" insumió el 64,5% del total del gasto, "Seguridad Alimentaria" el 16,9% y "Familias por la Inclusión Social" el 18,6%.

En cuanto a las características de éstos programas, puede afirmarse que son principalmente de corte asistencialista. Están focalizados a grupos en situación de riesgo y extrema pobreza, como ser niños y familias carenciadas y ancianos que no perciben jubilación. Solamente en el programa "Seguridad Alimentaria" se registran algunas acciones que tienen como objetivo el desarrollo del capital humano y social (como ser los "incentivos a la autoproducción de alimentos en las familias y redes prestacionales" y la "Asistencia a huertas y granjas familiares"), pero en términos generales el objetivo es apallear las necesidades de alimentación de familias en "que viven en situaciones socialmente desfavorables y de vulnerabilidad nutricional".

Ministerio de Desarrollo Social					
Gasto Ejecutado por Provincia					
(En miles de \$)					
Ubicación Geográfica	Seguridad Alimentaria	Pensiones no Contributivas	Familias por la Inclusión Social	Total	Distribución Porcentual
NOA	60.934	302.006	47.804	410.744	18,6%
NEA	23.385	230.229	40.568	294.182	13,3%
Centro	114.302	225.749	57.233	397.284	18,0%
Patagonia	18.659	131.852	7.511	158.022	7,2%
Cuyo	24.006	116.264	31.865	172.135	7,8%
Pampeana	131.687	419.156	225.202	776.045	35,1%
Total	372.973	1.425.256	410.183	2.208.412	100,0%

Fuente: E&R en base a Mecon

El 35% del gasto total de los programas seleccionados fue ejecutado en la región pampeana, erogándose entre Buenos Aires y la Capital Federal, una suma de \$776 millones.

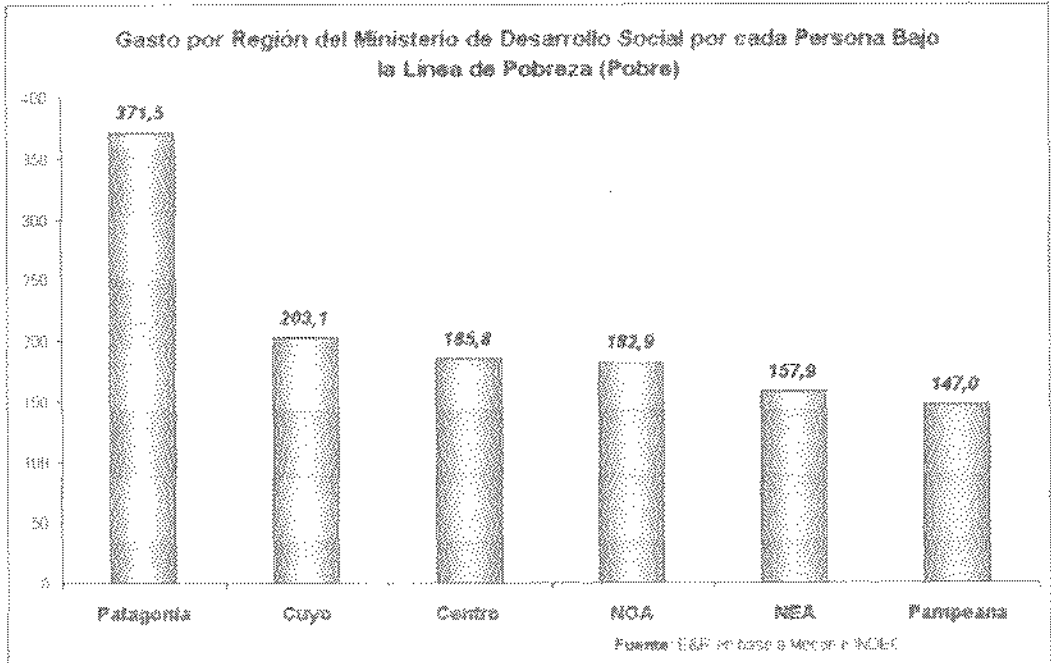
En segundo lugar se ubica la región NOA, que absorbió el 18,6% de dicho gasto, seguida de la región Centro con el 18% del total. Obsérvese que, en este caso, la Patagonia y Cuyo reciben sólo el 7,2% y el 7,8%, respectivamente.

3.2.1. Gasto por "Pobre" del Ministerio de Desarrollo Social

Para analizar la lógica de esta distribución es necesario comparar el objetivo del programa con la cuantía de recursos erogados en cada región. Como fue dicho antes, los tres programas seleccionados tienen como objetivo la asistencia a personas en situación de emergencia económica. Por ello, puede compararse el gasto por persona realizado en cada región con los niveles de pobreza que reviste cada una, es decir por la población que se encuentra "por debajo de la línea de pobreza".

En la tabla siguiente se presenta el ranking del "gasto por pobre" por región, entendiendo por "pobre" a aquella persona que se encuentra por debajo de la línea de pobreza.

De esta relación surge una gran disparidad del monto erogado en relación al número de pobres registrados en cada jurisdicción. Contrariamente a lo que la lógica establecería, la región Patagónica, con la menor cantidad de pobres del país, es la que lidera el ranking de gasto social. En efecto, en el primer semestre de 2007, recibió un “gasto por pobre” de \$371.

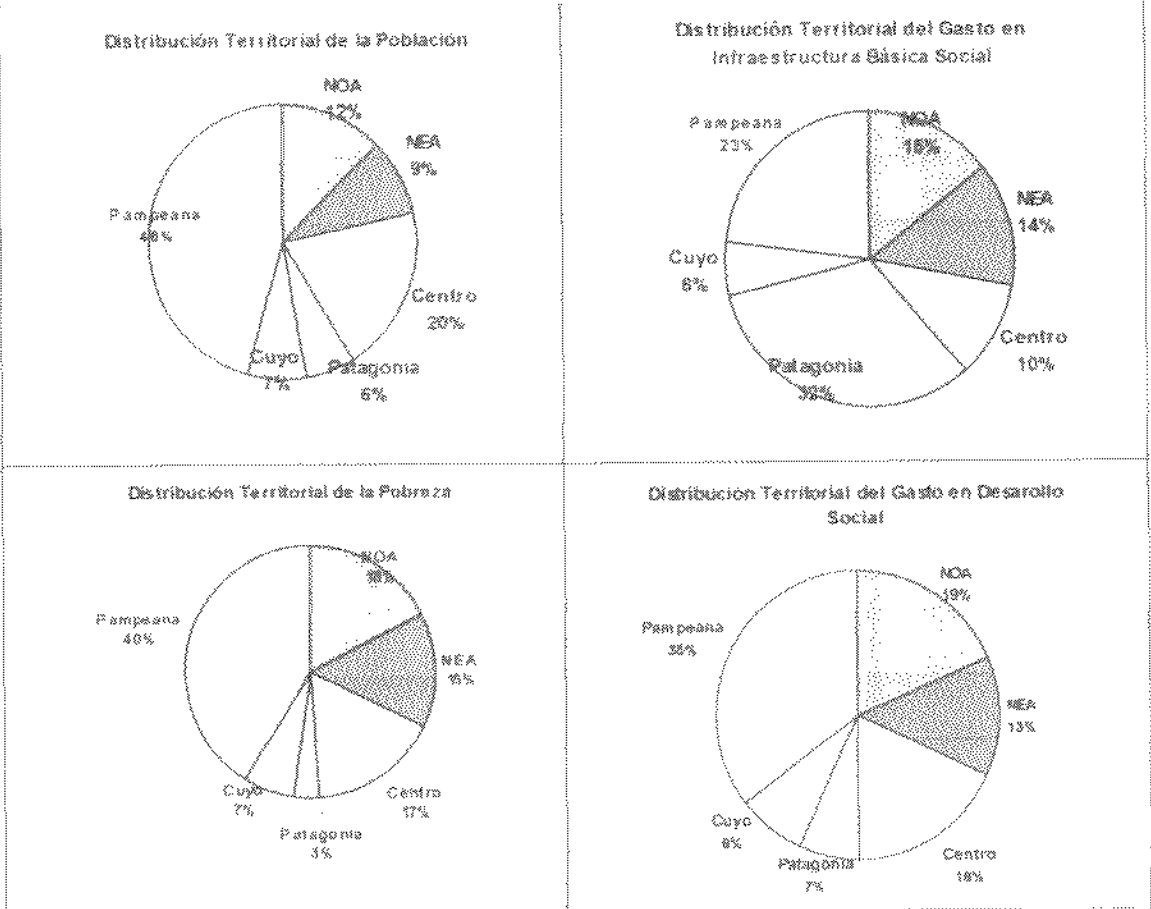


En el otro extremo opuesto, la región Pampeana, es la que menor gasto por pobre percibió, \$147, siendo ésta una de las regiones que concentra los mayores niveles de pobreza del país.

3.3. Buscando una relación de distribución del Gasto Social y los Indicadores Socioeconómicos por región

Existe un considerable desfasaje entre los niveles de inversión en infraestructura básica y el número de habitantes de las distintas regiones. A priori, dicho desbalance puede responder a la existencia de otros desequilibrios estructurales que se manifiestan en los indicadores sociales -como PBG, desocupación, pobreza, etc.- y marcan las diferencias económicas del país.

**Relación entre el inversión en Infraestructura Social Básica y Programas sociales vs Indicadores Socio-económicos**



Fuente: ELABORACIÓN PROPIA en base a INDEC y MECON

El primer desbalance se pone de manifiesto a partir del hecho de que la región patagónica ha recibido en lo que va del año, el 32% de la inversión en infraestructura social básica, mientras que reúne el 6% de la población, posee sólo 3% de las personas que viven bajo la línea de pobreza y tiene el 5% de los desocupados totales.

En el otro extremo, la región pampeana, que cuenta con el 46% de la población total del país, el 40% de los pobres y el 53% de los desocupados, pero recibe sólo el 23% de las erogaciones en los programas seleccionados.

**4. LA RECAUDACIÓN NACIONAL EN JUNIO DE 2007**

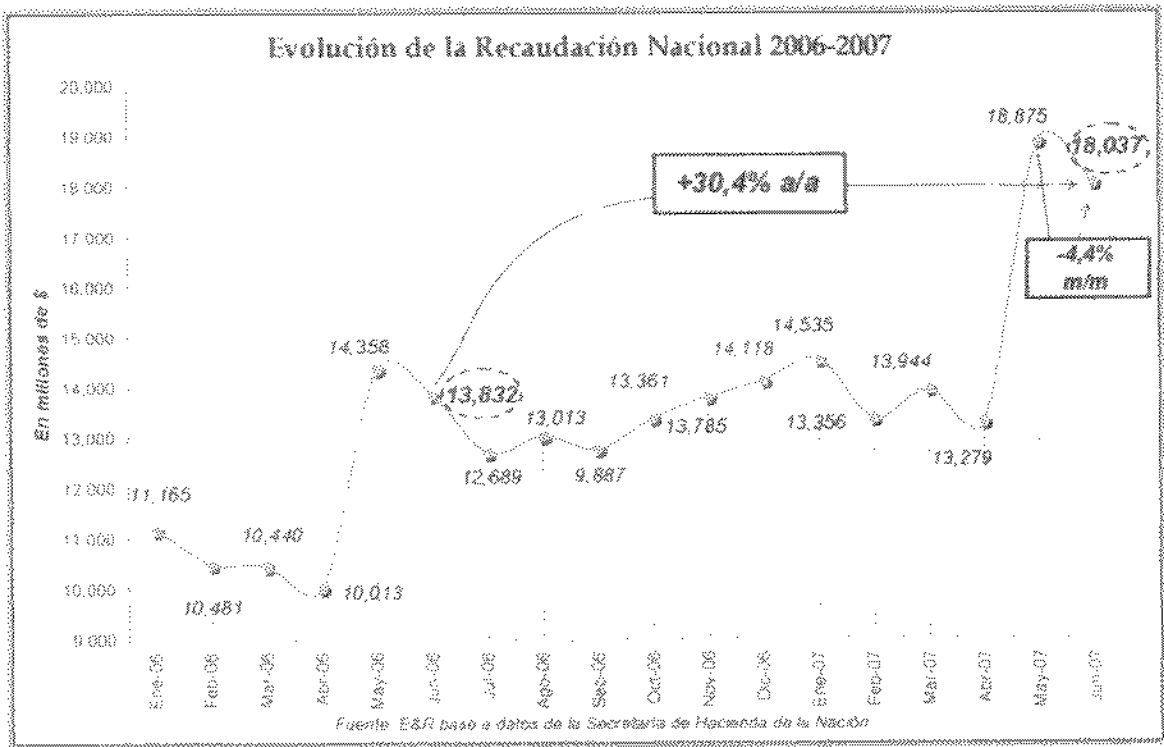
**4.1. En pocas palabras...**

Durante junio '07, la recaudación tributaria nacional mantuvo su marcha ascendente, registrando por vigésimo quinto mes consecutivo un crecimiento interanual positivo. La cifra ingresada ascendió a \$18.036,5 millones, lo que representa un incremento del 30,4% (\$4.204,1 millones) con relación a lo recaudado en junio de 2006. No obstante, si la comparación se efectúa con el monto recaudado durante el mes



anterior, se observa una caída de 4,4% (en valores absolutos, se recaudaron \$839 millones menos), aunque mayo es históricamente el mes de mayor recaudación del año, por los vencimientos del impuesto a las Ganancias.

De esta manera, la recaudación acumulada a junio de 2007 asciende a \$92.026,7 millones, en tanto que la recaudación presupuestada para esta primera parte del año totalizaba \$80.922,9, con lo cual el Gobierno Nacional ha obtenido \$11.103,8 millones adicionales durante el primer semestre de 2007.



➤ En la comparación interanual, la recaudación logró mantener su buena performance durante junio (+30,4% respecto al mismo mes del año anterior), aunque se situó 1,1 punto porcentual (pp) por debajo del promedio de los últimos tres meses (31,5%). De este modo, la recaudación continúa registrando un crecimiento más acelerado que la economía en su conjunto, dado que la misma presentaría un crecimiento nominal cercano al 22% durante 2007.

➤ Entre los factores que impulsaron la suba de la recaudación, debe mencionarse en primer lugar el sostenido crecimiento económico, que impulsó la recaudación de aquellos tributos ligados al nivel de actividad. Asimismo, la sostenida inflación contribuyó a que la recaudación crezca en términos nominales, ya que el monto percibido por algunos gravámenes (como el IVA) está directamente asociado al nivel de precios. En este sentido, cabe recordar que en mayo '07 el aumento interanual del índice de inflación se ubicó en 8,8% (el IVA ingresado en junio corresponde a lo recaudado en mayo). Adicionalmente, el incremento nominal de los salarios y la mejora del empleo registrado (que generan más ingresos a través de mayores aportes al sistema de seguridad social), constituyen elementos adicionales que explican el importante aumento de la recaudación durante el mes pasado. En cuanto a los tributos ligados al comercio exterior, se destacó un importante aumento en las retenciones a las exportaciones, debido al incremento en el volumen y precio de las mismas, mientras que el mayor ingreso de importaciones condujo a un aumento de la recaudación vía aumento del IVA-DGA (Dirección General de Aduanas) y derechos de importación. Por último, se sostiene la mejora en el cumplimiento

de los contribuyentes, que permite incrementar la recaudación sin modificar la estructura impositiva.

- De esta manera, la mayor recaudación del IVA, del impuesto a las Ganancias, las retenciones a las exportaciones y las contribuciones patronales explicaron en conjunto el 75,6% del incremento recaudatorio.

A continuación, se evalúa la recaudación por tipo de impuesto durante Junio de 2007:

Recaudación del Mes de Junio					
En millones de \$					
Concepto	Junio		Variación		Contribución al crecimiento de la Recaudación
	2007	2006	en \$	en %	
<b>1- IMPUESTOS</b>	<b>13.274,4</b>	<b>10.501,3</b>	<b>2.773,1</b>	<b>26,4%</b>	<b>66,0%</b>
Ganancias	5.452,7	4.473,0	979,7	21,9%	23,3%
IVA	5.056,0	3.795,7	1.260,3	33,2%	30,0%
IVA DGB	3.228,4	2.357,7	870,7	36,9%	20,7%
IVA DGA	2.107,4	1.686,6	420,8	24,9%	10,0%
Devoluciones IVA (-)	279,9	248,7	31,1	12,5%	-0,7%
Rentotegros (-)	120,0	160,0	-40,0	-25,0%	1,0%
Internos coparticipados	370,0	337,3	32,7	9,7%	0,8%
Ganancia Mínima Presunta	79,3	90,0	-10,7	-11,9%	-0,3%
Bienes personales	286,5	260,1	26,4	10,1%	0,6%
Créditos y Débitos en cia. de.	1.323,2	1.020,8	302,4	29,6%	7,2%
Combustibles naftas	165,1	157,7	7,5	4,8%	0,2%
Combustibles otros (1)	408,2	403,3	4,8	1,2%	0,1%
Monotributo Impositivo	87,0	71,5	15,4	21,5%	0,4%
Otros	166,4	51,8	114,6	221,1%	2,7%
<b>2-SISTEMA DE SEG. SOCIAL</b>	<b>2.701,3</b>	<b>1.842,0</b>	<b>859,3</b>	<b>46,7%</b>	<b>20,4%</b>
Contribuciones Patronales	1.864,8	1.371,1	493,7	36,0%	11,7%
Otros	836,5	470,9	365,6	77,6%	8,7%
<b>3-COMERCIO EXTERIOR</b>	<b>2.060,8</b>	<b>1.499,2</b>	<b>571,6</b>	<b>38,4%</b>	<b>13,6%</b>
Retenciones a las Exportaciones	1.525,9	1.080,7	445,2	41,2%	10,6%
Derechos de Importación y Otros	534,9	408,5	126,4	30,9%	3,0%
<b>TOTAL REC. TRIBUTARIOS</b>	<b>18.036,5</b>	<b>13.832,4</b>	<b>4.204,1</b>	<b>30,4%</b>	<b>100,0%</b>
Fuente: E&R en base a datos de la Secretaría de Hacienda de la Nación.					
(1) Incluye Tasa Cas-oil, Tasa de Infraestructura Hídrica y Recargo consumo de gas					

#### 4.2. Recaudado por DGI

Por el Impuesto a las Ganancias ingresaron unos \$5.452,7 millones, marcando un incremento interanual del 21,9% (+\$979,7 millones). Esta cifra constituye el máximo histórico de la serie, superando el registro de mayo de 2004 (\$5.432,5 millones). Asimismo, cabe destacar que este gravamen explicó un 23,3% del aumento total de la recaudación nacional durante el mes pasado.

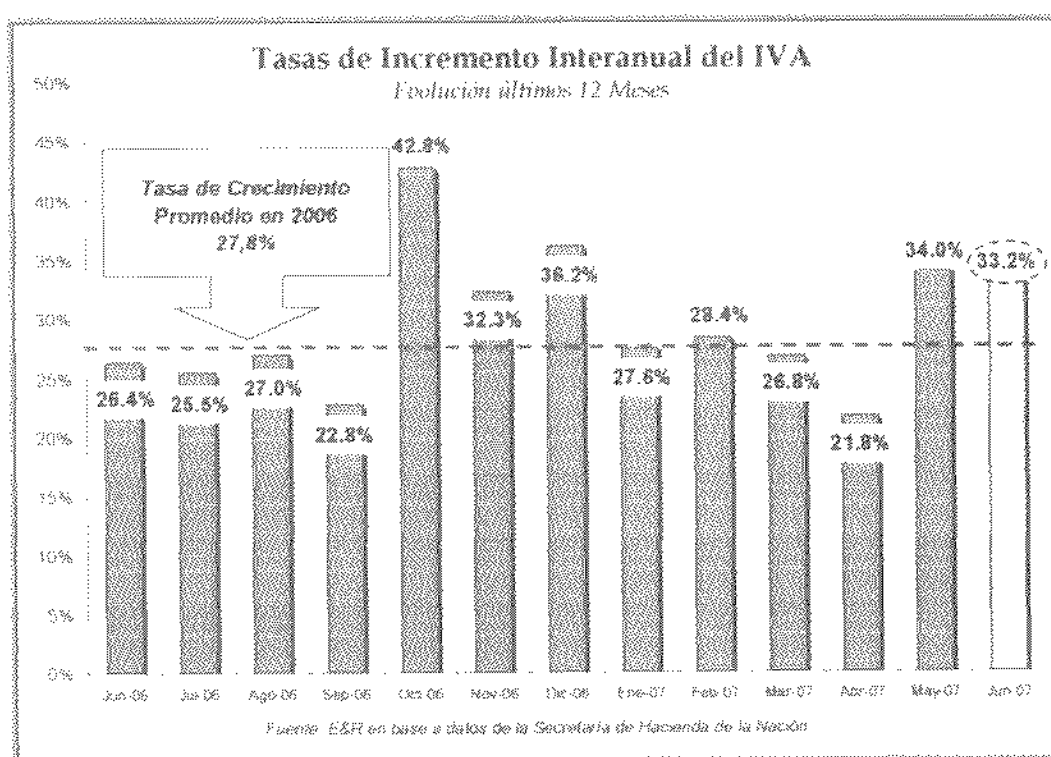
Con relación al Impuesto al Valor Agregado (neto de devoluciones), durante el mes pasado ingresaron unos \$5.055,9 millones, un 33,2% más que en el mismo mes del 2006 (+\$1.260,2 millones), superando el máximo histórico por segundo mes consecutivo. De esta manera, el IVA explicó cerca de un tercio (30%) del incremento total de la recaudación durante junio '07.

La recaudación del IVA-DGI (\$ 3.228,4 millones) experimentó una suba del 36,9%, producto de una mejora en el consumo interno (de acuerdo a CAME<sup>16</sup>, las ventas minoristas crecieron un 7,5% entre junio '07 y junio '06) y por la inflación interanual del 8,8% registrada en el mes de mayo '07 (el efecto inflacionario incide en forma directa sobre la base imponible del impuesto). Asimismo, se destaca una mejora en el cumplimiento de los contribuyentes.

Cabe destacar que el aumento en el consumo (e indirectamente, en la recaudación del IVA) es consecuencia de las mejoras en el poder adquisitivo de los sectores medios y bajos y, de una mayor disponibilidad de créditos para consumo.

Por otro lado, por IVA-DGA (Comercio Exterior) se recaudaron unos \$2.107,4 millones, lo que significa un incremento del 24,9% con relación a lo ingresado durante igual período del año pasado. El continuo aumento de las importaciones (dada la mejora en el nivel de ingreso de la economía) incidió en este incremento. El factor que afectó negativamente la recaudación fue el aumento en las devoluciones de IVA, que se incrementaron un 12,5% en relación a junio '06 (+\$31,2 millones). Dado el buen ritmo en su crecimiento, en el gráfico se observa que el incremento interanual del IVA se ubicó 5,4 pp por encima del promedio de 2006 (27,8%), siendo a su vez el segundo mayor aumento en lo que va de 2007.

<sup>16</sup> Confederación Argentina de la Mediana Empresa



Con respecto al **Impuesto a los Débitos y Créditos Bancarios**, durante el mes de junio se recaudaron unos **\$1.323,2 millones**, lo que significa un **incremento interanual del 29,6% (+\$302,4 millones)**. De esta manera, al igual que en el caso del IVA y Ganancias, la recaudación de este impuesto alcanzó su **máximo histórico**, superando el nivel alcanzado un mes atrás (\$1.280,3 millones). El fuerte incremento es consecuencia del aumento en las transacciones bancarias gravadas, acompañando el crecimiento de la actividad económica.

Por el **Impuesto a los Bienes Personales** se recaudaron **\$286,5 millones**, logrando un incremento interanual de **10,2%** respecto de junio de 2006 (**+\$26,4 millones**).

#### 4.3. Sistema de Seguridad Social

Los **aportes al sistema de seguridad social** se incrementaron durante el mes de junio '07 un **46,7%** respecto al mismo mes de 2006, ingresando a las arcas fiscales **\$2.701,3 millones**. Este incremento lo convierte en el tributo con mayor crecimiento durante junio '07, explicando el **20,4%** del incremento en el total recaudado.

En este sentido, cabe destacar que las **contribuciones patronales** alcanzaron los **\$1.864,8 millones**, lo que representa un **36% más** que en junio '06 y explica el **11,7%** de la suba recaudatoria. Por su parte, los **aportes personales** de los trabajadores registraron un incremento interanual de **29,6%**, ascendiendo a **\$1.078,7 millones**.

El importante incremento observado en estos conceptos refleja el aumento del empleo registrado y el incremento de la remuneración imponible (producto de la recomposición salarial en diversos sectores de la economía, incluido el sector público) y una mayor acreditación de regímenes de facilidades de pago por la

implementación de nuevos regímenes, entre los que se destaca la denominada “moratoria previsional”, a través de la cual se han logrado jubilar más de 1.200.000 personas que no completaban los años exigidos por ley para hacerlo.

#### 4.4. Comercio Exterior

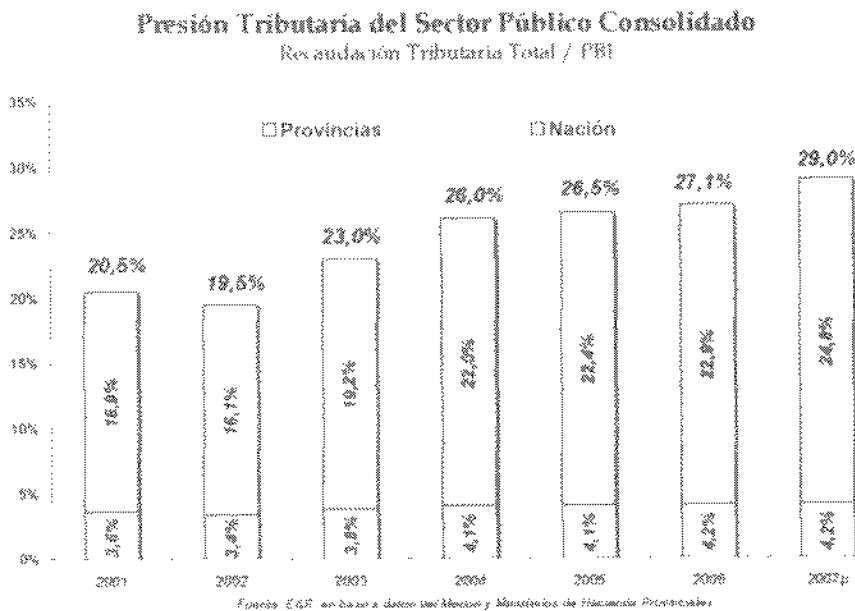
Los impuestos que gravan al comercio exterior generaron \$2.060,8 millones durante junio de 2007, marcando un incremento interanual del 38,4% (+\$571,6 millones), reflejando el aumento en los volúmenes comerciados con el exterior.

Por las retenciones a las exportaciones se recaudaron \$1.525,9 millones, un 41,2% más que en junio '06 (+\$445,2 millones), evidenciando el aumento en las cantidades vendidas al exterior (principalmente cereales, aceites y grasas). Este tributo explicó el 10,6% del incremento en la recaudación.

Por su parte, los derechos de importación totalizaron \$534,9 millones (+30,9%), en correspondencia con el contexto de crecimiento económico, que aumenta la demanda de insumos y bienes finales importados.

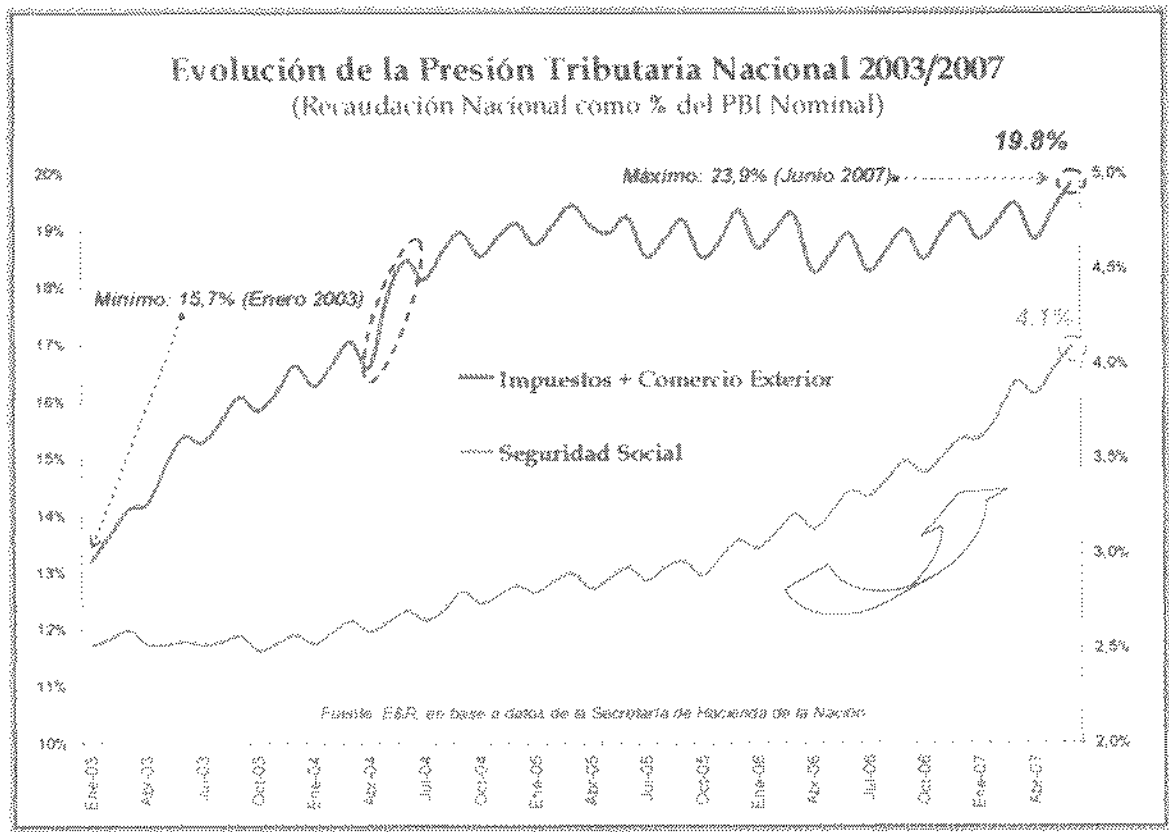
#### 4.5. Presión Tributaria...

El modelo post convertibilidad tuvo la ventaja de experimentar un salto en la recaudación en términos del PBI (presión tributaria), gracias a que incorporo nuevos impuestos que en la década pasada no existían, como: el impuesto al cheque, las retenciones a las exportaciones y el impuesto inflacionario. En efecto, entre 2001 y 2006 la presión tributaria -Nación y Provincias- pasó del 20,5% al 27,1% y, se estima que en 2007 alcanzará un 29%. No obstante, este aumento de ocho puntos y medio del PBI se explicaría, básicamente, por la mayor presión de los impuestos de origen nacionales que incrementaron su participación en el producto de manera paulatina, frente a impuestos provinciales que crecieron de forma marginal (Ver Gráfico).



Asimismo, se presenta en los últimos años un crecimiento exponencial de las contribuciones a la seguridad social, lo cual responde a múltiples factores, como ser el crecimiento del empleo formal, el aumento en el nivel de actividad, el incremento de la masa salarial, moratoria previsional y, el traspaso de los

trabajadores del sistema de capitalización al de reparto. Nótese, que a la salida de la convertibilidad las contribuciones a la seguridad social representaban el 2,6% del PBI y, en junio de 2007, ya llegaron a 4,1% con una perspectiva favorable a futuro, ya que se espera alcanzar un 4,5% del producto hacia fin de año.



Sin embargo, el crecimiento de la recaudación por contribuciones a la seguridad social representa una compromiso de gasto a futuro, ya que en el mediano y largo plazo estos recursos que el tesoro lo imputa como activos, no dejan de ser futuras obligaciones (jubilaciones). En otras palabras, estos ingresos que explican un parte importante de la recaudación no dejan de ser un adelanto del flujo futuro de jubilaciones.

4.6. Impuestos Distorsivos...

A pesar del favorable comportamiento evidenciado por la recaudación nacional a lo largo de 2007, ésta sigue presentando una elevada dependencia respecto a los denominados "impuestos distorsivos" (retenciones a las exportaciones y el impuesto a los créditos y débitos en cuenta corriente). En efecto, durante junio de 2007, se registró un aumento de la participación relativa de los impuestos distorsivos en el total de recursos tributarios, dado que representaron el 15,8% del total, frente al 15,2% exhibido en igual mes de 2006. Al igual que en meses anteriores, esto se explicó en forma exclusiva por la fuerte suba de la participación de las retenciones a las exportaciones sobre el total recaudado (del 7,8% al 8,5%), dado que el impuesto al cheque redujo levemente su participación (del 7,4% al 7,3%).

Participación de los Impuestos Distorsivos en la Recaudación Nacional

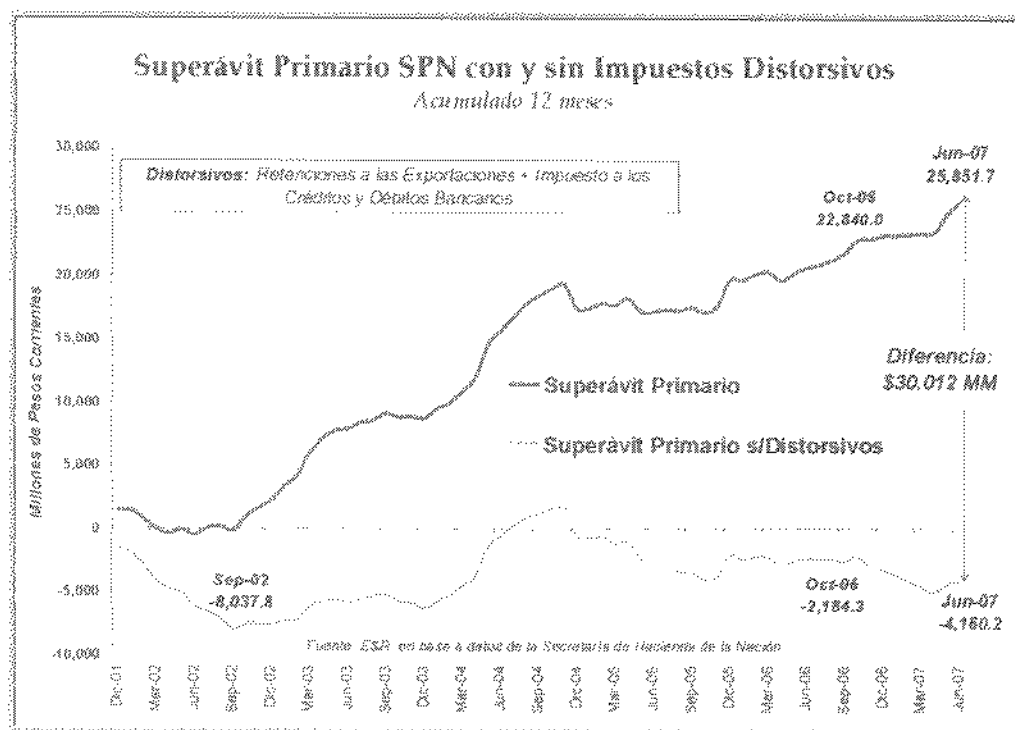
Concepto	Junio		Peso en el Total de Rec. Trib. (en %)	
	2007	2006	2007	2006
Impuestos Tradicionales	15,187.4	11,731.0	84.2%	84.8%
Ganancias	5,452.7	4,473.0	30.2%	32.3%
IVA	5,056.0	3,795.7	28.0%	27.4%
Sistema de Seguridad Social	2,060.8	1,842.0	11.4%	13.3%
Otros	2,617.9	1,620.3	14.5%	11.7%
Impuestos Distorsivos	2,849.1	2,101.4	15.8%	15.2%
Retenciones a las Exportaciones	1,525.9	1,080.7	8.5%	7.8%
Créditos y Débitos en c/c de	1,323.2	1,020.8	7.3%	7.4%
TOTAL REC. TRIBUTARIOS	18,036.5	13,832.4	100%	100%
REC. TRIB. y Impuestos Distorsivos	15,187.4	11,731.0		

Fuente: UFR en base a datos del Ministerio de Economía y Producción de la Nación.

Cabe destacar que el monto recaudado por ambos tributos (\$2.849,1 millones) representaría cerca del 90% del superávit primario del Gobierno Nacional correspondiente al mes de junio '07, que estaría en torno a los \$3.250 millones. Consecuentemente, **estos gravámenes resultan ser esenciales a la hora de explicar el resultado fiscal del Gobierno Nacional**, con lo cual resulta poco probable una reforma orientada a su eliminación total o parcial, al menos en el corto plazo.

Otra forma de ver esto es analizando la evolución del resultado primario del Sector Público Nacional (SPN) excluyendo los ingresos provenientes de la recaudación de los impuestos distorsivos<sup>17</sup>. En el gráfico se advierte que eliminando estos ingresos, el Gobierno Nacional sólo hubiera logrado sostener el superávit primario durante la fase Julio '04-Noviembre '04, mientras que el resto del período hubiese mostrado un resultado deficitario. En efecto, para el mes de junio de 2007, el resultado primario anualizado sería negativo en \$4.160,2 millones, en lugar del superávit proyectado de \$25.851,7 millones, lo que demuestra la importancia fundamental de ambos tributos como pilares de la sustentabilidad fiscal del modelo económico actual.

<sup>17</sup> Se toma el resultado acumulado de 12 meses para evitar el problema de la estacionalidad en la recaudación de impuestos

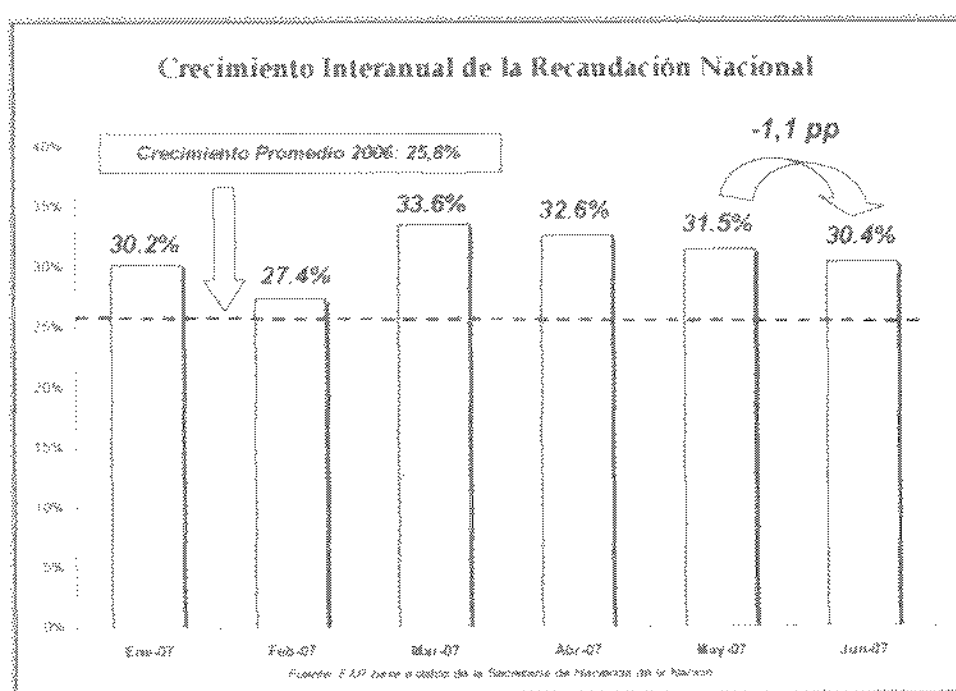


#### 4.7. Consideraciones Finales...

En síntesis, si bien se logró una excelente performance en la recaudación de impuestos nacionales, lo cual permitió obtener un elevado nivel de ingresos (superiores a los \$18.000 millones, cifra únicamente superada por el registro del mes anterior), se sigue manteniendo una elevada dependencia de los impuestos distorsivos, lo que genera dudas acerca de la sustentabilidad de la política tributaria en el futuro.

En la comparación interanual, la recaudación se ubicó por segundo mes consecutivo 1,1 punto porcentual por debajo del incremento registrado el mes anterior. No obstante, al igual que en los cinco meses anteriores, la recaudación del mes fue superior al promedio alcanzado en 2006 (25,8%).

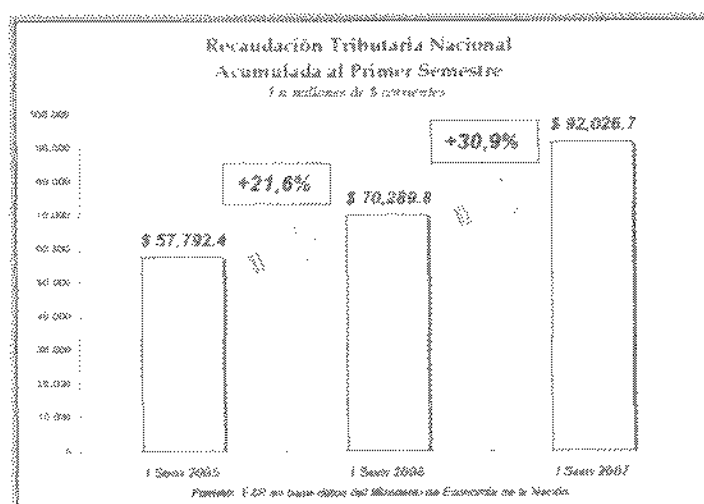




Asimismo, esta buena performance de la recaudación permite al Gobierno Nacional sostener las elevadas tasas de crecimiento del gasto primario registradas durante el primer semestre del año (+40%). En este sentido, se proyecta que el superávit primario de Nación para 2007 se ubique entre el 3% y 3,5% del PBI, manteniendo la baja dependencia de los mercados internacionales de capital para afrontar los vencimientos de deuda.

## 5. RECAUDACIÓN ACUMULADA AL PRIMER SEMESTRE DE 2007

Durante el los primeros seis meses de 2007, la recaudación tributaria nacional ascendió a \$92.026,7 millones, lo que representa una suba interanual del 30,9%, superando en casi \$21.750 millones al total recaudado durante el mismo periodo de 2006 (\$70.289,8 millones). Respecto al primer semestre de 2005, la recaudación registró un incremento del 59,2%, equivalente a \$34.234,4 millones adicionales.



Asimismo, se advierte una aceleración en la tasa de crecimiento interanual de las transferencias, dado que la misma (30,9%) se ubicó más de 9 pp por encima de la registrada en el periodo 2005/06 (21,6%).

Como se mencionó anteriormente, la cifra recaudada durante la primera mitad del año 2007 implica un sobrecumplimiento de \$11.103,8 millones (13,7%) respecto a la meta presupuestaria prevista según la Ley de Presupuesto Nacional 2007 para el mismo periodo (\$ 80.922,9 millones). De mantenerse esta tendencia, la recaudación anual de 2007 ascendería a \$195.988 millones, lo que representaría un crecimiento interanual del 30,7% (+\$45.979 millones), y un sobrecumplimiento de \$30.694 millones (18,6%) sobre la meta presupuestaria para todo 2007 (\$165.294 millones).

A nivel desagregado, los impuestos que registraron los mayores aumentos del semestre fueron: Retenciones a las Exportaciones (35,1%), Contribuciones Patronales (34,6%), Aportes Personales (31,5%), Derechos de Importación (29,9%), IVA (28,7%) y Ganancias (26%). El resto de los gravámenes también presentaron tasas de crecimiento positivas, aunque a niveles inferiores. Otro factor que influyó positivamente en el incremento de la recaudación fue la disminución en los reintegros a las exportaciones (-12,4%), lo que en los hechos representó un aumento en los recursos de \$125 millones.

Recaudación Acumulada al Primer Semestre					
En millones de \$					
Concepto	Enero/junio		Variación		Contribución al crecimiento de la Recaudación
	2007	2006	en \$	en %	
1- IMPUESTOS	63.924.4	50.886.5	13.037.9	25.6%	60.0%
Ganancias	21.133.5	16.775.8	4.357.7	26.0%	20.0%
IVA	27.873.8	21.655.2	6.218.6	28.7%	28.6%
IVA DGI	18.349.2	13.800.0	4.549.2	33.0%	20.9%
IVA EXGA	11.574.4	9.303.8	2.270.6	24.4%	10.4%
Devoluciones (IVA (-))	2.049.8	1.448.6	601.2	41.5%	2.8%
Reintegros (-)	680.0	1.005.0	-125.0	-12.4%	0.6%
Internos coparticipados	2.240.2	2.008.6	231.7	11.5%	1.1%
Ganancia Mínima Presunta	620.9	518.7	102.2	19.7%	0.5%
Bienes personales	1.653.2	1.375.7	277.5	20.2%	1.3%
Créditos y Débitos en cta. cta.	6.868.8	5.471.7	1.397.0	25.5%	6.4%
Combustibles naftas	1.132.5	961.4	171.0	17.8%	0.8%
Combustibles otros (1)	2.095.4	1.982.9	112.6	5.7%	0.5%
Otros	1.185.0	1.141.5	44.5	3.9%	0.2%
2-SISTEMA DE SEG. SOCIAL	16.535.3	10.751.6	5.783.7	53.8%	26.6%
Contribuciones Patronales	11.389.1	8.461.4	2.927.7	34.6%	13.5%
Otros	5.146.2	2.290.2	2.856.0	124.7%	13.1%
3-COMERCIO EXTERIOR	11.567.0	8.651.7	2.915.4	33.7%	13.4%
Retenciones a las Exportaciones	8.535.3	6.317.8	2.217.5	35.1%	10.2%
Derechos de Importación y Otros	3.031.7	2.333.9	697.9	29.9%	3.2%
TOTAL REC. TRIBUTARIOS	92.026.7	70.289.8	21.736.9	30.9%	100.0%
Fuente: E&R en base a datos de la Secretaría de Hacienda de la Nación.					
(1) Incluye Tasa Gas-oil, Tasa de Infraestructura Hídrica y Recargo consumo de gas					

6. TRANSFERENCIAS AUTOMÁTICAS A PROVINCIAS DURANTE JUNIO DE 2007

En junio de 2007, las transferencias automáticas de recursos nacionales a provincias, sin FEDEI ni FONAVI, ascendieron a \$5.363,6 MM. Esta cifra constituye un incremento del 25,4% (\$1.087,1 MM) respecto a igual periodo de 2006. Respecto a junio de 2005, las transferencias alcanzan un incremento de 56,2% (\$1.930,2 millones).

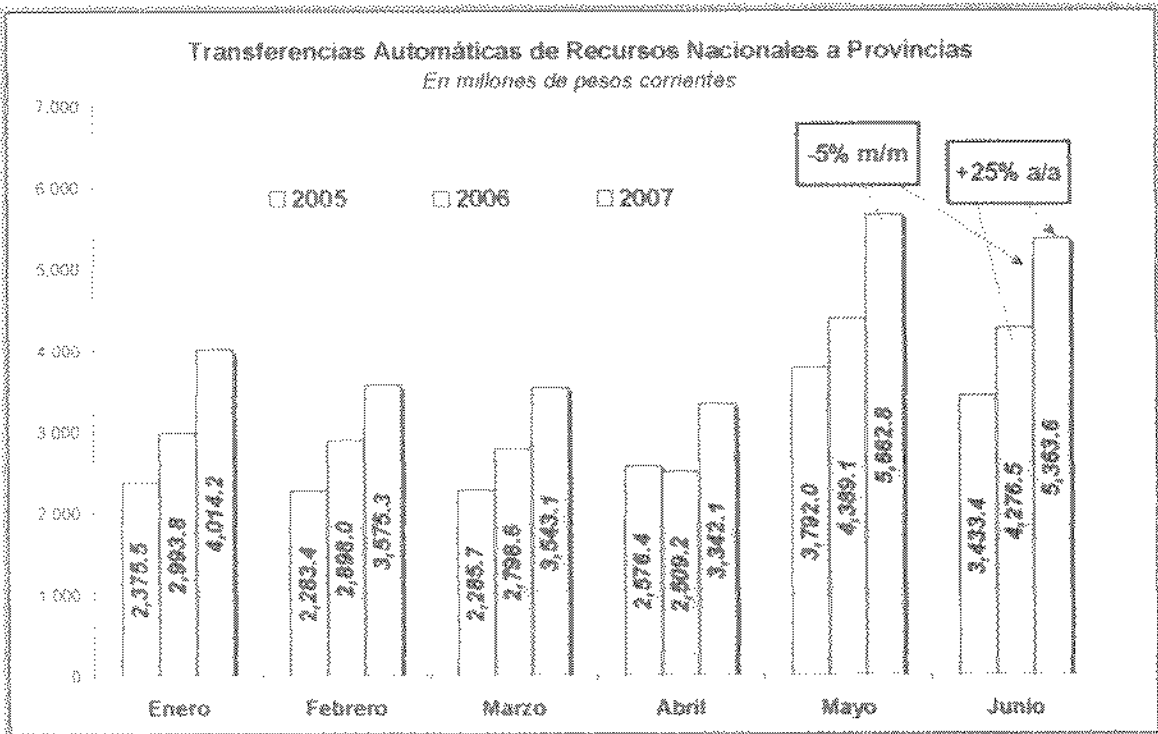
Periodo	En millones de pesos			Variación m/m		Variación a/a			
	Total Distribuido			2007		2007/2006		2007/2005	
	2007	2006	2005	En \$	En %	En \$	En %	En \$	En %
Enero	4,014.2	2,993.5	2,375.5	259.5	8.9%	1,620.5	34.1%	1,838.7	69.0%
Febrero	3,575.3	2,898.0	2,283.4	-438.6	-10.9%	677.3	23.4%	1,291.9	56.6%
Marzo	3,543.1	2,798.6	2,295.7	-32.2	-0.9%	744.5	26.6%	1,267.4	65.0%
Abril	3,342.1	2,509.2	2,576.4	-200.9	-5.7%	832.9	33.2%	766.8	29.7%
Mayo	5,662.8	4,389.1	3,792.0	2,320.7	69.4%	1,273.7	29.0%	1,870.8	49.3%
Junio	5,363.6	4,276.5	3,433.4	-299.2	-5.3%	1,087.1	25.4%	1,930.2	56.2%
Acumulado	25,501.2	19,855.2	16,746.4			5,636.0	28.4%	8,754.8	52.3%

Fuente: E&R en base a datos del Ministerio de Economía de la Nación

Nota: No incluye transferencias de FONAVI, Régimen de Energía Eléctrica ni FEDEI contribuyentes

Por otra parte, si se contrasta el monto transferido en junio '07 con el monto transferido en mayo '07, se observa que las transferencias cayeron un 5,3% (-\$299,2 millones). No obstante, hay que destacar que durante junio no sólo se contabilizó 1 día hábil menos en relación al mes anterior, sino que mayo es históricamente el mes del año que presenta mayores transferencias (dado que es también el mes de mayor recaudación).

A continuación se expone una comparación de los montos transferidos durante los primeros seis meses del año correspondientes al periodo 2005/07.



Fuente: ELABORACIÓN PROPIA en base a datos del Ministerio de Economía de la Nación

- En el mes de junio '07 se logró sostener el buen ritmo en las transferencias a provincias (+25% a/a), aunque por segundo mes consecutivo se registró una desaceleración en la tasa de crecimiento interanual. En efecto, fue la segunda más baja del año, situándose 3,6 puntos porcentuales por debajo de la registrada un mes atrás y 3,8 pp por debajo de la tasa promedio de los últimos tres meses (29,2%), en tanto que fue 0,8 pp superior al registro de junio '06 (24,6%). En términos absolutos, el volumen total de recursos transferidos durante junio (\$5.363,6 millones) fue el segundo más alto de todo 2007.
- Asimismo, durante los primeros seis meses de 2007, las transferencias automáticas a provincias promediaron los \$4.250 millones mensuales, un 28% más que en el mismo período de 2006 (\$3.311 millones) y un 52% mayor que en los primeros seis meses del año 2005 (\$2.791 millones), hecho que se corresponde con el significativo incremento de la recaudación nacional en este período. En este sentido, el IVA mostró un crecimiento interanual en su recaudación del orden del 33% (el 89% de lo recaudado por este gravamen se destina a la masa bruta coparticipable), mientras que los ingresos del Impuesto a las Ganancias (del cual se destina un 64% a la masa bruta coparticipable), crecieron 22%. Ambos tributos se encuentran estrechamente ligados al nivel de actividad económica y al incremento en el nivel general de precios, razón por la cual evidenciaron los aumentos mencionados.

6.1. Evolución por región y por provincia...

Distribución de las Transferencias Automáticas de Recursos de Origen Nacional por Región  
Junio 2007

En miles de \$

Región	Jun-07	Participación	Jun-06	Participación	Variación Anual	
					Absoluta	Porcentual
Centro	1,229,974	22.9% ↑	961,138	22.5%	268,836	28%
Cuyo	523,246	9.8% ↑	413,447	9.7%	109,799	27%
NOA	1,102,271	20.6% ↑	872,006	20.4%	230,265	26%
NEA	850,725	15.9% ↑	668,902	15.6%	181,823	27%
Patagónica	565,465	10.5% =	447,154	10.5%	118,310	26%
Pampeana	1,091,942	20.4% ↓	913,886	21.4%	178,057	19%
TOTAL	5,363,622	100%	4,276,832	100.0%	1,086,789	25%

Región Centro: Córdoba, Entre Ríos y Santa Fe.

Región Cuyo: San Luis, San Juan y Mendoza.

Región NOA: Catamarca, Jujuy, La Rioja, Salta, Sgo. del Estero y Tucumán.

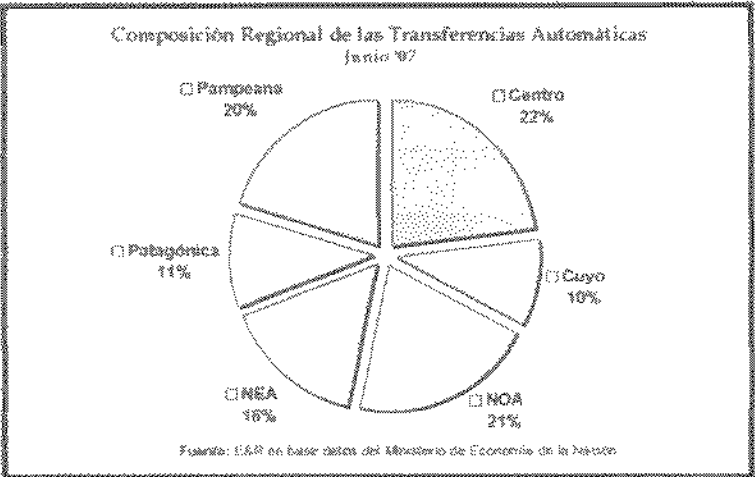
Región NEA: Chaco, Corrientes, Formosa y Misiones.

Región Patagónica: La Pampa, Río Negro, Neuquén, Chubut, Santa Cruz y Tierra del Fuego.

Región Pampeana: Buenos Aires y Ciudad de Buenos Aires.

Fuente: E&R en base a datos del Ministerio de Economía de la Nación.

- Comparando la distribución de junio '07 con junio '06 se observa que, salvo la región Patagónica, todas las regiones han registrado variaciones en su participación porcentual en los fondos transferidos. Dentro de ellas la región Pampeana ha sido la única que observó una caída en su participación relativa (-1 pp), en tanto que las restantes regiones vieron incrementada su contribución porcentual.



- La región con mayor incremento fue Centro (+0,5 pp), seguida por NEA y NOA (ambas +0,2 pp), en tanto que Cuyo registró el menor aumento interanual (+0,1 pp).
- De esta manera, la región Centro ha pasado a concentrar la mayor proporción de las transferencias (23%), desplazando a la región Pampeana (20,4%), la cual fue relegada también por la región NOA (20,6%). La región NEA, por su parte, concentró el 15,9% del total de transferencias.
- Las Regiones Patagónica y Cuyo son las que menos recursos concentraron, recibiendo el 10,5% y 9,8% del total, respectivamente.
- En cuanto a las **variaciones interanuales**, las regiones recibieron en promedio un 25% más de transferencias en comparación al mismo mes de 2006.
- Todas las regiones registraron incrementos interanuales superiores a la media, excepto la región Pampeana, que obtuvo el menor aumento a nivel regional (19%). Por su parte, el mayor incremento se registró en la región Centro (28%), seguidas por las regiones Cuyo y NEA (27%). Las restantes regiones (NOA y Patagónica), presentaron un incremento levemente inferior (26%).

A continuación se presentan los montos percibidos por cada jurisdicción en el mes bajo análisis y su comparativo con el mes de junio de 2006.

# Transferencias Automáticas de Recursos de Origen Nacional

Junio 2007

En miles de \$

PROVINCIAS	Jun-07	Jun-06	Variación Anual	
			Absoluta	Porcentual
BUENOS AIRES	990,651	834,376	156,274	19%
CATAMARCA	143,709	113,297	30,412	27%
CORDOBA	478,741	373,665	105,077	28%
CORRIENTES	205,088	161,056	44,031	27%
CHACO	268,835	210,882	57,952	27%
CHUBUT	87,821	69,391	18,230	26%
ENTRE RIOS	262,855	205,893	56,962	28%
FORMOSA	193,137	151,861	41,276	27%
JUJUY	154,629	122,475	32,154	26%
LA PAMPA	99,314	78,256	21,058	27%
LA RIOJA	109,376	86,537	22,839	26%
MENDOZA	226,357	179,283	47,074	26%
MISIONES	183,665	145,102	38,563	27%
NEUQUEN	94,747	75,815	19,733	26%
RIO NEGRO	133,618	105,416	28,202	27%
SALTA	213,460	169,367	44,092	26%
SAN JUAN	177,268	139,816	37,452	27%
SAN LUIS	119,621	94,348	25,273	27%
SANTA CRUZ	84,058	66,444	17,614	27%
SANTA FE	488,377	381,580	106,797	28%
SCO DEL ESTERO	222,296	175,463	46,833	27%
TUCUMAN	258,802	204,867	53,935	26%
TIERRA DEL FGO.	86,106	52,633	33,473	26%
<b>SUB-TOTAL</b>	<b>5,282,330</b>	<b>4,197,023</b>	<b>1,085,307</b>	<b>26%</b>
GCBA	101,292	79,509	21,782	27%
<b>TOTAL</b>	<b>5,383,622</b>	<b>4,276,532</b>	<b>1,087,089</b>	<b>25%</b>

Nota: No se incluyen las transferencias de FONAVI, Régimen de Energía Eléctrica ni FEDEI –combustibles

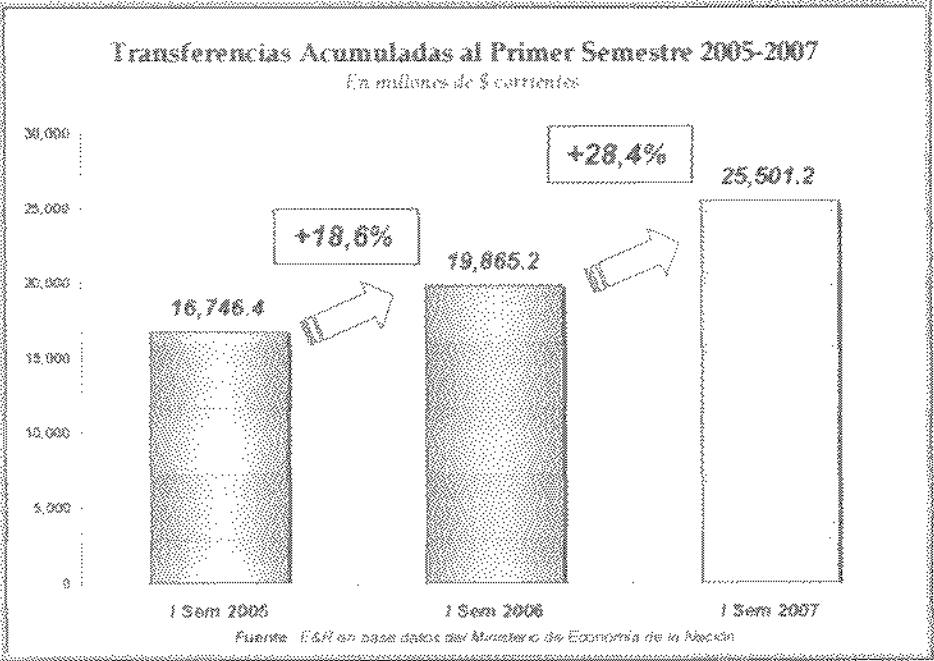
Fuente: E&R en base a datos del Ministerio de Economía y Producción de la Nación.

- Durante junio '07, todas las jurisdicciones recibieron entre un 19% y un 28% más de recursos que en igual periodo de 2006, lo que refleja una alta dispersión en los aumentos recibidos por las provincias. No obstante, sin considerar a la provincia de Buenos Aires, se observa que el rango de variación se reduce a 2 puntos porcentuales (26%-28%).
- La mayor variación interanual se registró en Córdoba, Entre Ríos y Santa Fe (28%), en tanto que la provincia menos beneficiada fue Buenos Aires (19%).
- Como se informó en reportes anteriores, el hecho que la provincia de Buenos Aires haya registrado la menor variación a nivel interprovincial (que a la vez generó la caída en la participación de la región Pampeana) refleja las menores transferencias recibidas a cuenta del Impuesto a las Ganancias, ya que la provincia completó durante la primera quincena de mayo el cupo de \$650 millones anuales correspondientes al Fondo del Conurbano, en tanto que durante 2006, dicho fondo se completó en la primera quincena de junio. Esta diferencia temporal implica que desde los primeros días de la segunda quincena de mayo '07 las restantes provincias comenzaron a recibir el excedente del Fondo al Conurbano, ampliando el valor de las transferencias recibidas por ellas.
- Producto de esta situación, el incremento global en las transferencias a Buenos Aires, Córdoba y Santa Fe concentró sólo el 34% del incremento total, situándose en torno al 40% para meses anteriores.
- El resto de las jurisdicciones presentaron incrementos del 26% y 27%.

6.2. Transferencias Acumuladas al Primer Semestre de 2007

Las transferencias acumuladas al primer semestre de 2007, ascendieron a \$25.501,2 millones, marcando un incremento interanual del 28,4%. De esta forma, las provincias recibieron durante los primeros seis meses del año \$5.636,0 millones más que en igual periodo de 2006. En tanto que si la comparación se efectúa contra el mismo periodo de 2005, la incremento asciende a \$8.754,8 millones (+52,3%).

De este modo, no sólo se mantuvo un buen ritmo en la tasa de crecimiento interanual de las transferencias (28,4%), sino que la misma se ubicó cerca de 10 pp por encima de la registrada en el periodo 2005/06 (18,6%).



A nivel regional, se observa que la Región Pampeana es la que más recursos concentró (23,6% del total), seguida por las regiones Centro (22,1%), NOA (19,7%) y NEA (15,1%). Por su parte, las regiones menos favorecidas fueron la Patagónica (10,2%) y Cuyo (9,4%).

En cuanto a las variaciones interanuales, las regiones recibieron en promedio un 28% más de transferencias en comparación al mismo periodo de 2006.

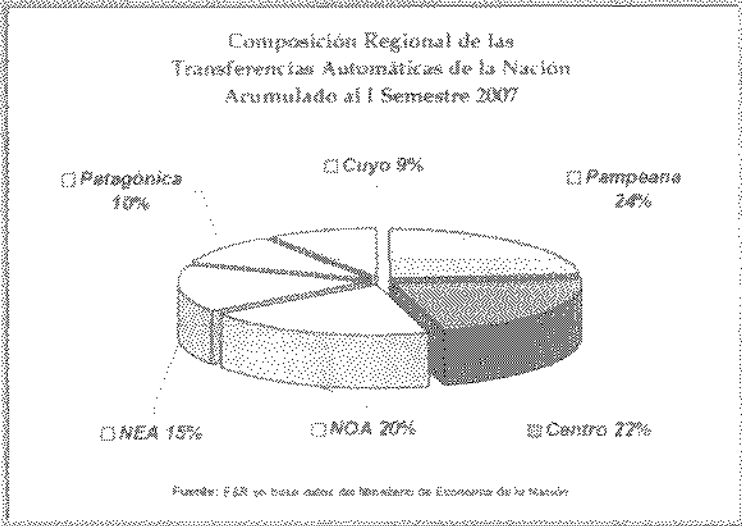
Todas las regiones registraron incrementos interanuales iguales o superiores a la media, excepto la región Pampeana, que obtuvo el menor aumento a nivel regional (25%). Por su parte, el mayor incremento se registró en las regiones Centro, NOA y NEA (30%), seguidas por las región Cuyo (29%). La región Patagónica, en tanto, presentó un incremento equivalente a la media regional (28%).

**Distribución de las Transferencias Automáticas de Recursos de Origen Nacional por Región**  
**Primer Semestre 2007**  
*En miles de \$*

Región	Acumulado I Sem 2007	Participación	Acumulado I Sem 2006	Participación	Variación Anual	
					Absoluta	Porcentual
Pampeana	6,013,572	23.6% ↓	4,815,247	24.2%	1,198,325	25%
Centro	5,624,631	22.1% ↑	4,338,645	21.8%	1,285,987	30%
NOA	5,011,056	19.7% ↑	3,867,222	19.5%	1,143,834	30%
NEA	3,861,025	15.1% ↑	2,969,351	14.9%	891,674	30%
Patagónica	2,803,005	10.2% =	2,028,940	10.2%	574,065	28%
Cuyo	2,387,879	9.4% ↑	1,845,809	9.3%	542,070	29%
TOTAL	25,591,169	100%	19,865,214	100.0%	5,635,954	28%

Fuente: E&R en base a datos del Ministerio de Economía de la Nación.

➤ En cuanto a las variaciones en las participaciones relativas, se observa una caída importante en la región Pampeana (-0,7 pp), mientras que el resto de las regiones no tuvieron variaciones significativas en relación al mismo periodo de 2006.



A continuación se presentan los montos percibidos por cada jurisdicción en el acumulado al primer semestre del año y su comparativo con el mismo periodo del ejercicio fiscal 2006.



**Transferencias Automáticas de Recursos de Origen Nacional  
Acumuladas al Primer Semestre de 2007**

*En miles de \$*

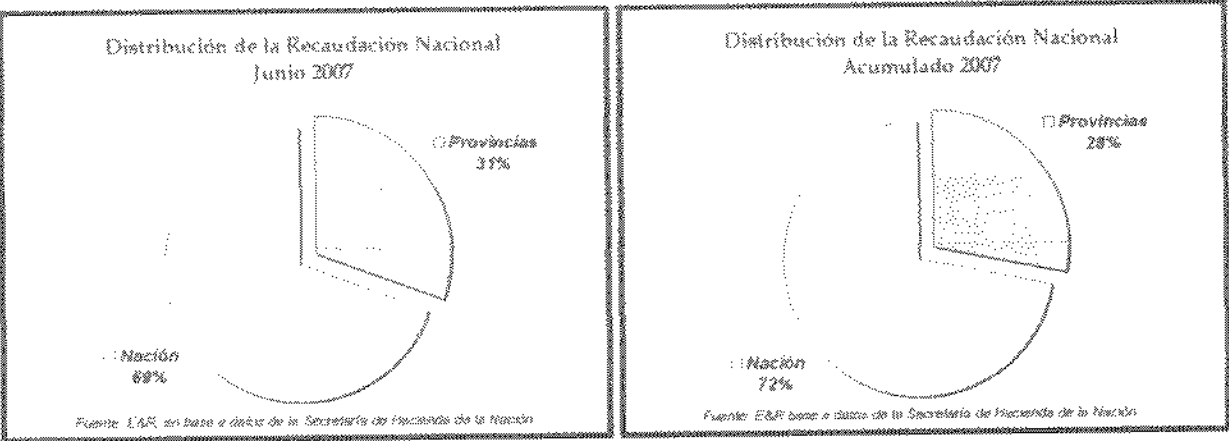
PROVINCIAS	I Semestre 2007	I Semestre 2006	Variación Anual	
			Absoluta	Porcentual
BUENOS AIRES	5.525,014	4.438,121	1.086,893	24%
CATAMARCA	656,603	506,055	150,548	30%
CORDOBA	2.185,996	1.683,591	502,407	30%
CORRIENTES	931,801	715,603	216,199	30%
CHACO	1.216,379	933,750	282,629	30%
CHUBUT	405,016	318,026	86,989	27%
ENTRE RIOS	1.201,693	927,220	274,472	30%
FORMOSA	678,235	674,965	203,269	30%
JUJUY	703,671	545,035	158,636	29%
LA PAMPA	457,642	355,611	102,031	29%
LA RIOJA	501,183	388,534	112,649	29%
MENDOZA	1.031,339	798,796	232,542	29%
MISIONES	834,610	645,033	189,576	29%
NEUQUEN	434,922	338,222	96,699	29%
RIO NEGRO	609,664	472,942	136,722	29%
SALTA	966,594	744,134	222,460	30%
SAN JUAN	808,842	623,552	185,289	30%
SAN LUIS	547,899	423,461	124,238	29%
SANTA CRUZ	389,001	303,504	85,497	28%
SANTA FE	2.236,941	1.727,834	509,107	29%
SGO. DEL ESTERO	1.006,398	776,764	231,635	30%
TUCUMAN	1.174,607	906,701	267,907	30%
TIERRA DEL FGO	306,758	240,632	66,126	27%
<b>SUB-TOTAL</b>	<b>25,012,611</b>	<b>19,488,689</b>	<b>5,524,623</b>	<b>28%</b>
GCBA	488,568	377,126	111,432	30%
<b>TOTAL</b>	<b>25,501,169</b>	<b>19,865,214</b>	<b>5,635,954</b>	<b>28%</b>

*Fuente: E&R, en base a datos del Ministerio de Economía de la Nación.*

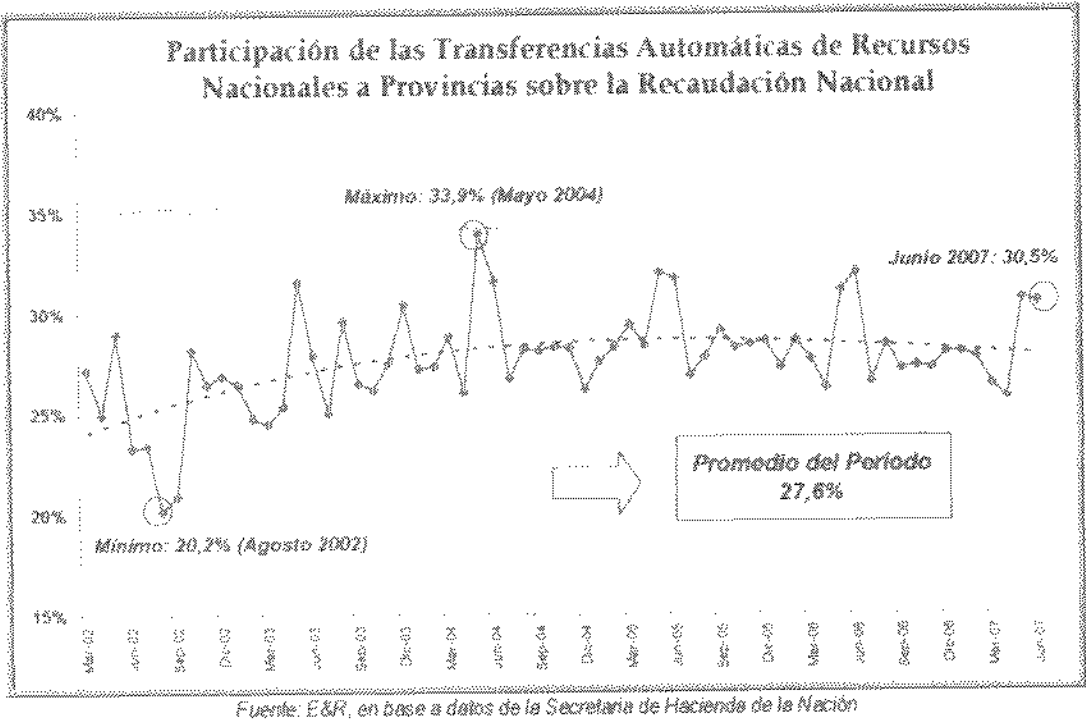
- Durante el primer semestre de 2007, todas las jurisdicciones recibieron entre un 24% y un 30% más de recursos que en igual periodo de 2006, lo que refleja una baja dispersión en los aumentos recibidos por las provincias.
- La provincia menos beneficiada fue Buenos Aires, ya que registró un incremento interanual de sólo 24%. No obstante, fue la que registró el mayor incremento en valores absolutos (+\$1.086,9 millones a/a).
- Otras provincias con importantes variaciones en términos absolutos fueron Córdoba (+\$502,4 millones) y Santa Fe (+\$509,1 millones). De esta manera, estas 3 jurisdicciones concentraron el 37% del incremento total en las transferencias.
- Por otra parte, el menor incremento en términos monetarios se registró en la provincia de Tierra del Fuego (+\$66,1 millones).

6.3. Distribución de Los Recursos Nacionales a Junio y Acumulado De 2007

Si se compara la recaudación nacional y las transferencias automáticas por coparticipación a las provincias (Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos Ley N° 23.548 y modificatorias y complementarias) durante el mes de junio de 2007, se observa que las provincias recibieron 31% de la recaudación total del Gobierno Nacional en concepto de impuestos, aduanas y seguridad social, en tanto que para el acumulado 2007 la cifra desciende al 28%.



Desde marzo de 2002 (cuando se eliminaron las sumas fijas establecidas entre 1999 y 2001 y se volviera al esquema de la Ley N°23.548), y hasta el mes de junio de 2007, las transferencias automáticas a las provincias estuvieron invariablemente por debajo del 34% de lo recaudado por la Nación, es decir que durante el periodo de post convertibilidad no se ha dado cumplimiento a la garantía establecida en el artículo 7° de la Ley N° 23.548, modificatorias y complementarias.



Como promedio mensual del periodo (64 meses), las transferencias automáticas a provincias alcanzaron a \$2.531 millones por mes y la recaudación nacional a \$8.998 millones, en tanto que la participación promedio mensual asciende al 27,6%.

Esto último implica que desde marzo de 2002 y hasta el mes de junio 2007 las provincias resignaron a favor de la Nación la suma de \$33.834 millones, equivalente a una pérdida promedio mensual de \$529 millones en concepto de transferencias automáticas de recursos coparticipables.

## 7. EL COSTO FISCAL DE LOS AUMENTOS SALARIALES A EMPLEADOS PÚBLICOS PROVINCIALES EN 2007

El 2007, se proyecta como otro año de pujas salariales, motorizadas principalmente por las negociaciones originadas en el Gobierno Nacional, que luego se propagan a las provincias.

En febrero de este año, el Ministerio de Educación de la Nación anunció en forma unilateral un aumento del 24% en los salarios docentes. Poco tiempo atrás, el Gobierno Nacional también anunció una recomposición del 13% a los jubilados, medida que también sería trasladada a los empleados públicos nacionales. En forma adicional, las negociaciones paritarias ya están en marcha, con reclamos salariales de entre el 10% y hasta el 20% según los distintos sectores.

A través del "efecto imitación", todos estos anuncios tienen un impacto directo en las cuentas públicas provinciales, ya que imponen un piso a las negociaciones salariales con los distintos gremios.

En función de la heterogeneidad de la realidad salarial en el interior del país, la disparidad de valores de las canastas de consumo en las distintas jurisdicciones, la incidencia del sector público como empleador en las provincias y el margen que tengan las administraciones subnacionales para absorber mayores aumentos de sueldos, resulta interesante mencionar tres puntos centrales respecto a las recientes medidas anunciadas por el Gobierno Nacional.

- la potestad que se adjudica el Estado Nacional para dictaminar de manera unilateral un aumento salarial uniforme para todo el sector educativo, en un país federal con administraciones gubernamentales independientes y autónomas.
- la eficiencia de una medida que propone un aumento salarial nominal y uniforme en todas las provincias, donde la realidad regional, tanto en materia de inflación o poder de compra de los salarios nominales, así como la situación laboral (complejidad de las tareas, distancias a los centros de trabajo, cantidad de destinatarios, etc.), resulta muy disímil entre las distintas jurisdicciones.
- el impacto fiscal de dicho aumento salarial. La realidad fiscal de cada provincia es heterogénea, existiendo algunas economías regionales que no están en condiciones de soportar mayores incrementos del gasto en personal.

A partir de los pactos fiscales que se firmaron entre la Nación y las provincias a comienzos de los años '90s, los servicios educativos y de salud fueron transferidos desde la órbita nacional hacia la esfera provincial. Es decir, los maestros son empleados públicos provinciales, por lo que los incrementos salariales deberían

emerger de una negociación entre los sindicatos del sector y cada uno de los sectores públicos de cada una de las provincias.

Las diferencias salariales existentes entre las diferentes regiones, justifican la imposibilidad de implementar una política uniforme para todo el país. En primer lugar, porque se parte de niveles de remuneraciones sensiblemente diferentes.

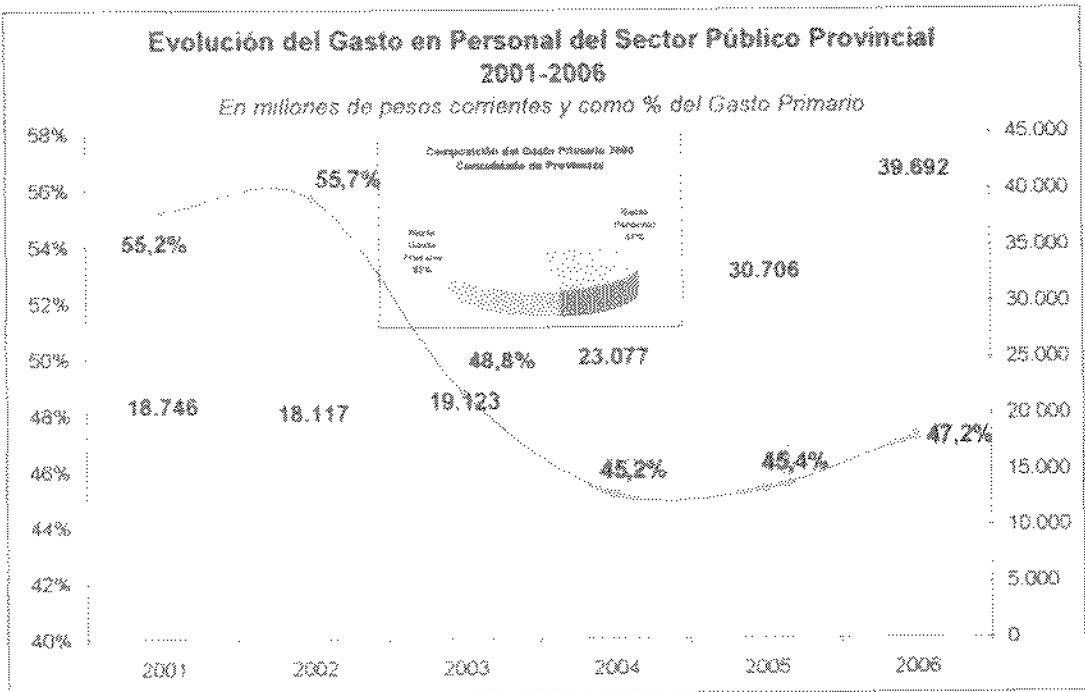
Segundo, si se encara el aumento salarial como una medida para reconstituir el poder de compra, hay que tener en cuenta que el aumento del nivel general de precios difiere significativamente de una región a otra, por lo que el incremento salarial debería ser diferenciado.

Finalmente, se debería analizar cuidadosamente la capacidad de pago y el impacto fiscal de la medida en términos de superávit primario.

7.1. Las diferencias regionales del gasto en personal y el empleo público

El gasto en personal<sup>18</sup> es el rubro más importante entre las erogaciones provinciales, dado que absorbe aproximadamente la mitad del gasto primario (antes del pago de intereses de la deuda) del Sector Público Provincial (SPP).

En 2006, esta partida alcanzó al 47% del gasto primario del consolidado provincial.



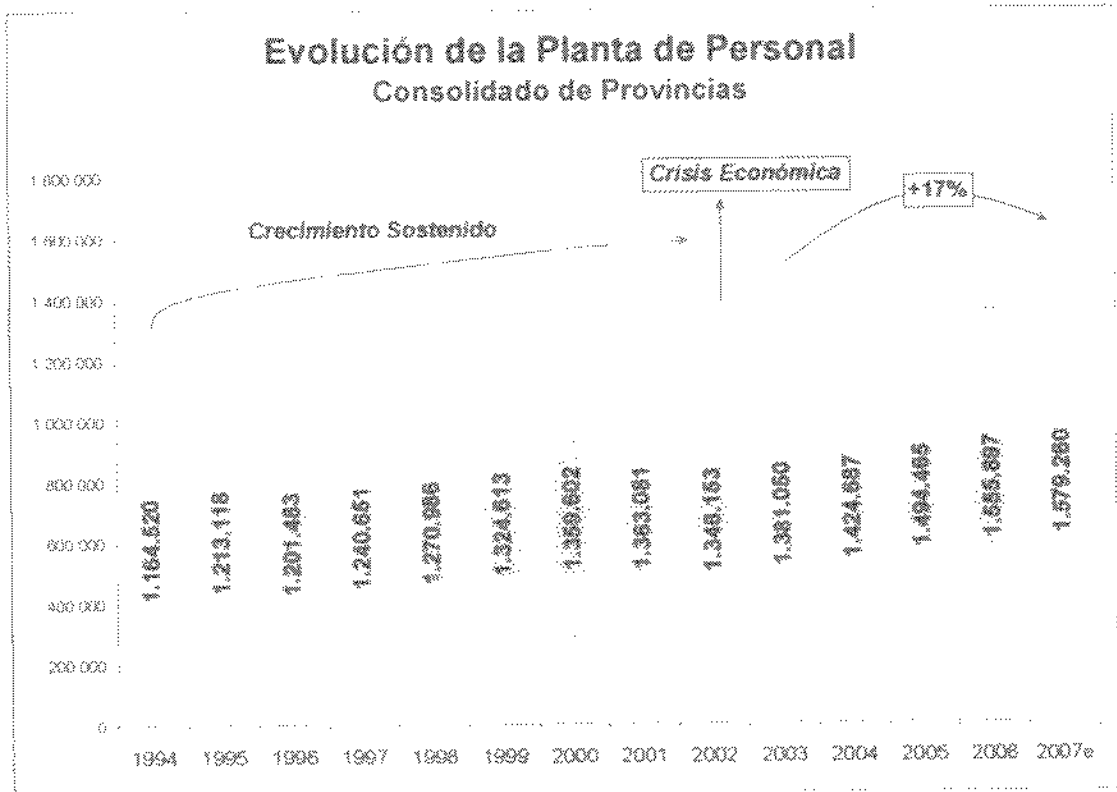
Fuente: ELABORACIÓN PROPIA en base a datos de las provincias

En los últimos 4 años, el gasto en personal más que se duplicó, pasando de \$18.100 millones en 2002 a \$39.700 millones en 2006. El mayor crecimiento se observó en 2005 y 2006, cuando el gasto en personal creció un 33% y un 21% respecto al año anterior. Solo en 2006, los aumentos otorgados elevaron la nómina salarial mensual a \$3.200 millones, 21% superior a la observada en diciembre de 2005.

<sup>18</sup> Esta partida, representa el conjunto de erogaciones destinadas a pagar tanto las remuneraciones brutas de los empleados públicos, como así también los aportes patronales y cargas sociales a cargo del Estado.

El mayor incremento en el rubro gasto en personal, viene dado por las subas en el salario de los empleados públicos y por el aumento de la planta de personal, es decir, el número de agentes que conforma el conjunto de empleados públicos.

En efecto, entre 2002 y 2006, la nomina de empleados públicos del consolidado provincial se expandió un 11%, lo que significa que ingresaron 144.806 agentes a la planta de personal de las provincias. Esto ocurrió, principalmente, a partir de la incorporación a planta permanente de empleados previamente contratados bajo otra relación laboral (pasantes, practicantes, contratados, etc.), que no eran contabilizados como tales<sup>19</sup>. En tanto, para el 2007, los presupuestos provinciales prevén aumentos que, en forma consolidada, sumarán 23.363 agentes más a la planta de personal de toda la administración pública provincial.



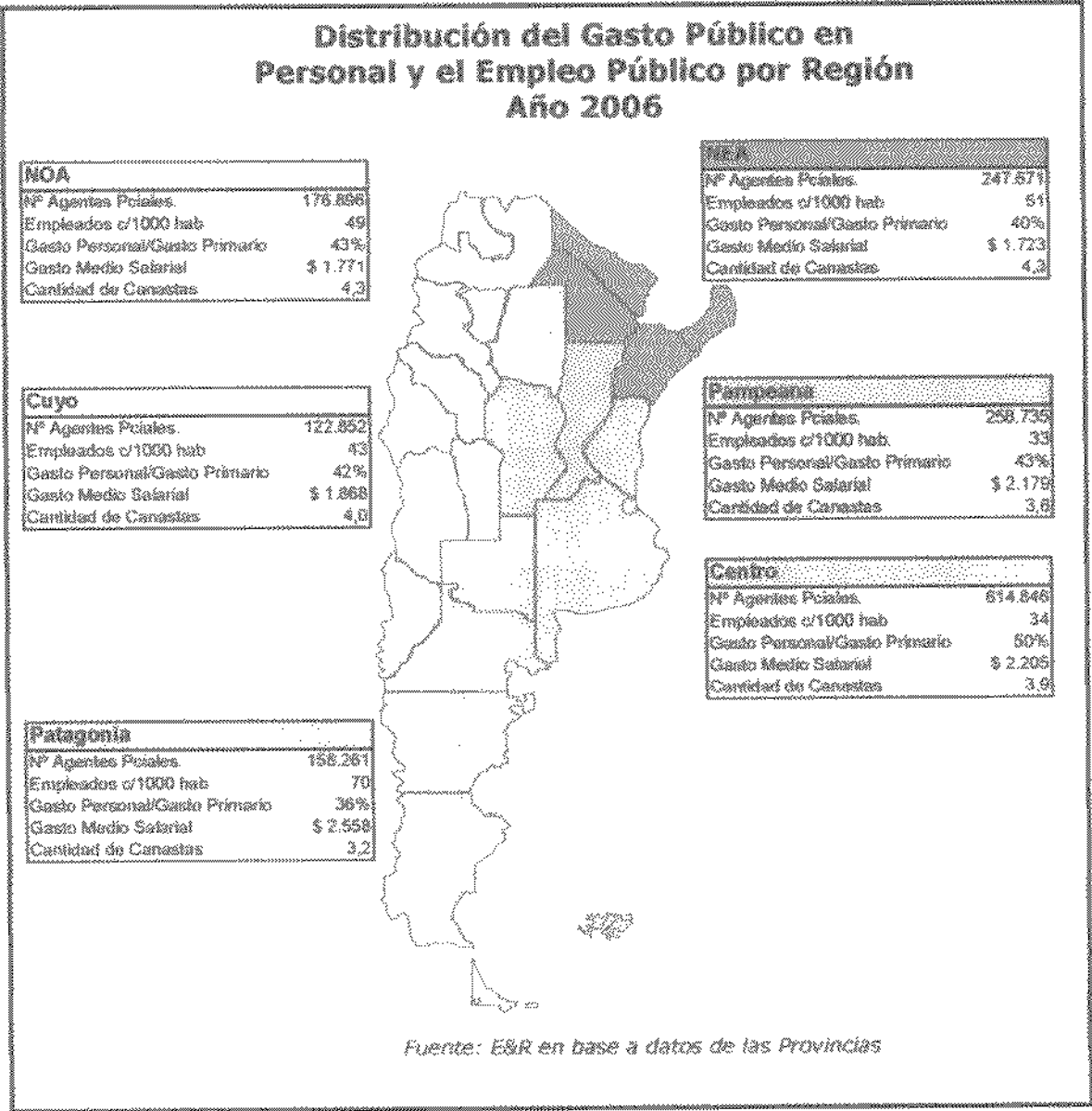
Fuente: ELABORACIÓN PROPIA, en base a datos del MECON y Provincias.

Al ser la principal partida del gasto provincial, el aumento del gasto en personal implica asumir responsabilidades de gasto en forma permanente y ascendente, en primer lugar, por los ajustes automáticos vía antigüedad de la planta y, en segundo lugar, porque está sujeto a presiones hacia arriba en escenarios inflacionarios (al erosionarse el poder de compra de los salarios). Asimismo, es inflexible a la baja, por la escasa posibilidad de efectuar bajas nominales y/o reducciones de la planta de personal.

Lo anterior lleva a que las variables de ajuste para las administraciones provinciales en periodos de reducción de ingresos públicos se centren en el gasto de capital y en el gasto en bienes y servicios. No obstante, el mayor o menor grado de ajuste difiere de provincia a provincia, en función del menor o mayor peso que

<sup>19</sup> Estrictamente, la planta de personal permanente esta conformada por el personal en relación de dependencia. No obstante, algunas jurisdicciones contabilizan al personal contratado como agentes dentro de la planta. Otras, en cambio, contabilizan al personal contratado como locación de servicios.

observe el gasto en personal respecto del gasto primario (gastos corrientes + gastos de capital antes del pago de intereses de la deuda pública), así como de las posibilidades de generar mayores ingresos.



En la región Centro (Buenos Aires y Ciudad de Buenos Aires), el gasto en personal alcanza al 50% del Gasto Primario, observando el mayor ratio entre las distintas regiones. La menor incidencia del gasto en personal respecto al gasto primario corresponde a las provincias de la Patagonia, donde el promedio regional resulta del 34% del gasto primario. El resto de las regiones (Pampeana, NEA, NOA y Cuyo) observan ratios entre el 43% y el 40%.

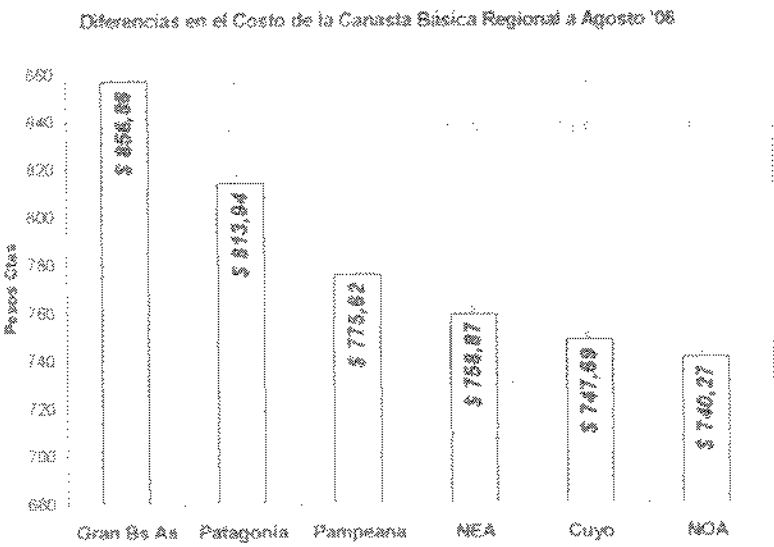
El gasto medio mensual, es una buena medida de cuánto le cuesta al estado provincial, en promedio, cada agente público. Nótese que el gasto medio mensual por agente no es lo mismo que el salario bruto promedio, dado que éste último no contempla los aportes y cargas sociales a cargo del empleador. No obstante, da una idea aproximada de los niveles de salario público.

El gasto medio mensual promedio por agente provincial durante el 2006 alcanzó a \$2.086. La región Patagónica, observó el mayor gasto medio mensual (\$2.558), superando en un 45% al gasto medio mensual del NEA (\$1.723 por agente), la región con menor ratio.

Dado que en la actualidad, buena parte de los reclamos salariales ponen de relieve la necesidad de que dichos salarios alcancen el umbral de la canasta básica total (CBT), una buena aproximación del poder de compra de los salarios sería establecer su relación con el valor de esta canasta de bienes y servicios, que representa un nivel de consumo mínimo para satisfacer necesidades básicas del hogar.

Esta canasta es la que mide si los hogares se encuentran por debajo o por encima de la línea de la pobreza: por medio de la compra de bienes y servicios, un conjunto de necesidades alimentarias y no alimentarias consideradas esenciales (vestimenta, salud, educación, transporte, etc.), las familias deberían estar en condiciones de alcanzar un estándar mínimo de vida. Así, se consideran pobres a los hogares (y la población que los conforma) cuyos ingresos son inferiores al valor de la CBT.

El INDEC suele dar a conocer la evolución de la CBT a nivel regional<sup>20</sup>, en la cual existen diferencias que no son despreciables. De hecho, se debe enfatizar que \$800 mensuales no representan el mismo poder adquisitivo en la Capital Federal, Jujuy o Tierra del Fuego, por citar sólo algunos casos. Por ejemplo, el valor de la CBT en el Gran Buenos Aires sería actualmente un 15,7% mayor que en la Región NOA, 14,6% mayor que en la Región Cuyo, 12,9% mayor que en la Región NEA, 10,5% más cara que en la Región Pampeana y 5,6% más cara que en la Región Patagónica.



**Fuente:** ELABORACIÓN PROPIA en base a Indec (Datos a Agosto de 2006)  
La CBT se calcula para un "Hogar 2" compuesto por un jefe varón de 35

Habida cuenta que el valor de la canasta básica total difiere en cada región, el gasto salarial mensual, como medida de aproximación del salario, presenta un poder de compra dispar a nivel regional.

Específicamente, en el NOA y el NEA el gasto medio mensual por agente alcanza para adquirir 4,3 canastas básicas. Le siguen en poder adquisitivo, la región de Cuyo (4,0), Centro (3,9), Pampeana (3,6), y la Patagonia (3,2 canastas).

En cuanto a la presencia del sector público como empleador, pueden analizarse dos aspectos: la distribución regional de la planta de personal y la cantidad de empleados públicos cada mil habitantes.

<sup>20</sup> Para estimar el valor de la CBT para cada una de las regiones del país, el INDEC ajusta la canasta utilizada para el Gran Buenos Aires con los coeficientes por región de Paridad de Precios de Compra del Consumidor (PPC), elaborado en base a los precios relevados en las jurisdicciones provinciales.

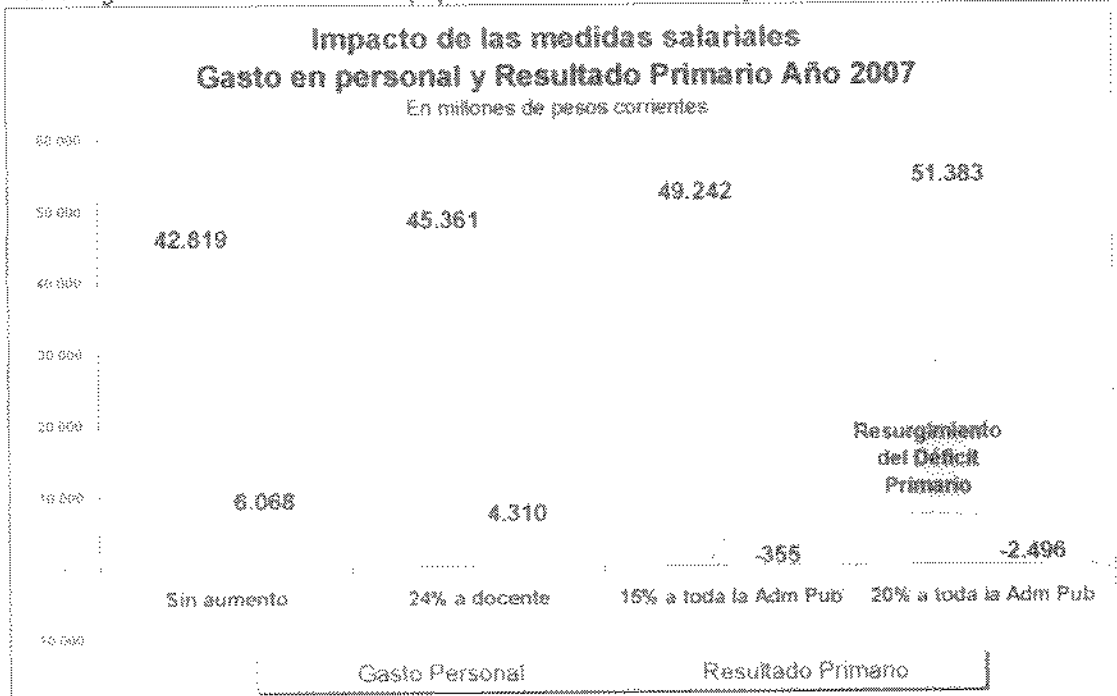
En el primer caso, resulta que las regiones más pobladas son, en términos absolutos, las que concentran la mayor parte de los agentes públicos provinciales. En efecto, la región Pampeana (Santa Fe, Entre Ríos y Córdoba) y Centro (Provincia de Buenos Aires, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires) concentran más de la mitad de la totalidad de agentes estatales provinciales, mientras que en la región Patagónica y Cuyo, concentran el 10% y 8% de los empleados públicos.

En tanto, al comparar el número de empleados públicos cada mil habitantes, se observa una gran disparidad regional. Mientras que en la región patagónica hay más de 70 empleados públicos cada mil habitantes, la proporción es menor en la Región Pampeana y Centro, con 33 y 34 empleados por cada mil habitantes. En principio, tal disparidad no se debería a diferencias en las responsabilidades de provisión de servicios públicos, sino a un sesgo al sobre empleo público, debido a que la escasa actividad económica reduce la generación de empleo en el sector privado. Esto implica que, en muchas jurisdicciones, una parte importante del empleo sea sostenido por el sector público. En este sentido, nótese que las regiones más ricas (Pampeana y Centro) son las que presentan el menor número de agentes públicos cada mil habitantes.

7.2. El gasto salarial en 2007. Impacto fiscal de futuros aumentos

Para cuantificar los costos fiscales de los aumentos anunciados a nivel nacional que tendrán repercusión en las finanzas públicas de las Provincias, se plantean cuatro escenarios:

- No se efectúan aumentos salariales (esto configura una situación extraordinaria, porque implica congelar salarios y contrataciones, pero se toma como punto de referencia).
- Se otorga el incremento a los docentes anunciado por el Gobierno Nacional del 24% a partir de marzo de 2007.
- Se otorga un incremento del 15% (la pauta que establecería el Gobierno Nacional para sus empleados).
- Se otorga un incremento del 20% (equivalente a las demandas gremiales).



Fuente: ELABORACIÓN PROPIA, en base a datos del MECON e información de las provincias.



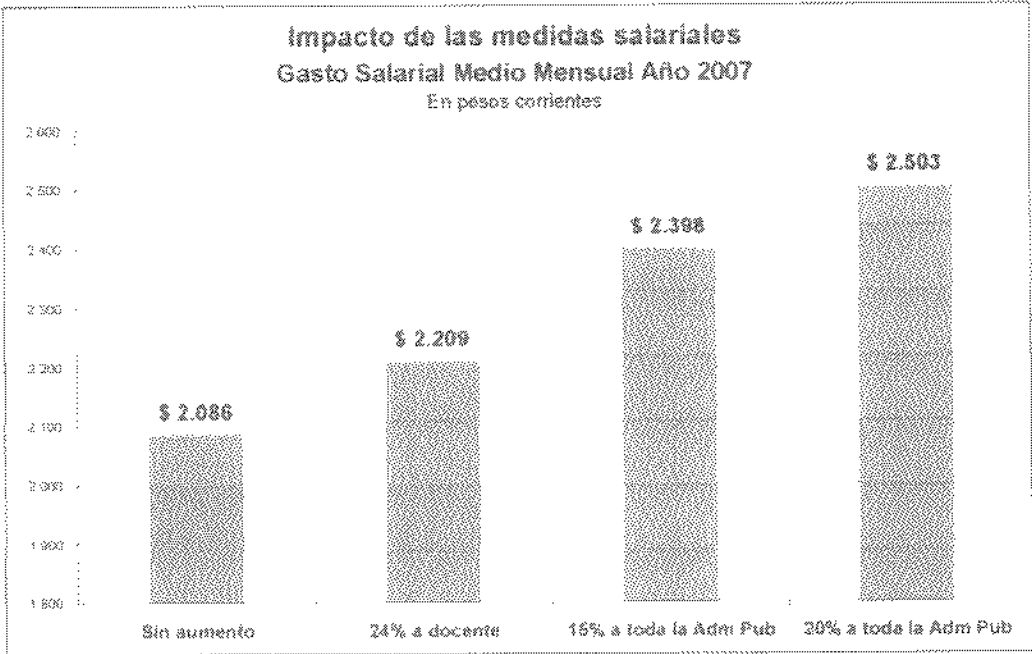
Sólo por el impacto de las medidas salariales otorgadas en 2006, el gasto en personal del consolidado de provincias para todo el 2007, se elevaría en \$3.100 millones, equivalente al 7.6% de los ingresos propios (tributarios y no tributarios de origen provincial) del conjunto de provincias. Así, el gasto en personal alcanzaría a \$42.800 millones, esto es un 8% más que el gasto en personal ejecutado en 2006<sup>21</sup>. Con este nivel de gasto en personal, el superávit primario del Consolidado de Provincias se ubicaría en \$6.068 millones.

Con el otorgamiento del aumento al sector docente anunciado por el Gobierno Nacional (24% del salario mínimo docente), cuyo costo estimado sería de \$2.500 millones (6.1% de los ingresos propios), el superávit primario del conjunto de provincias se reduciría a \$4.310 millones.

Si el incremento salarial alcanza al 15% aplicado a todo el personal de la administración pública provincial, el gasto en personal se elevaría en \$6.400 millones (15,5% de los ingresos propios), y el superávit primario de Provincias desaparecería, incurriendo en un rojo de aproximadamente \$355 millones.

El déficit primario aumentaría a \$2.500 millones, si el aumento salarial asciende al 20%. En este caso, el costo de la medida ascendería a \$8.500 millones, lo que insumiría el 20,7% de los ingresos propios de las provincias.

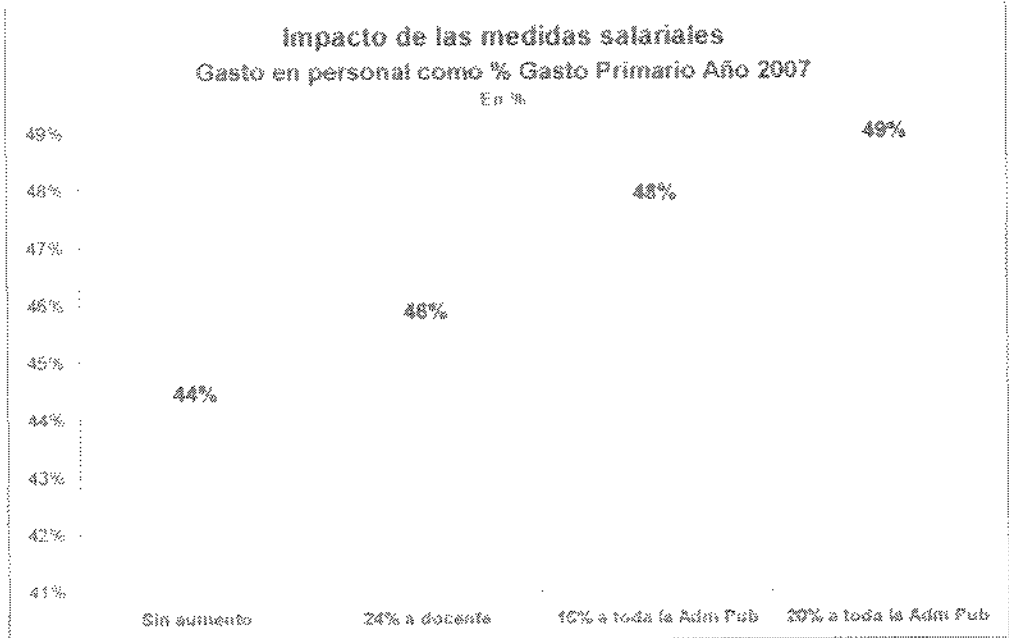
En términos de gasto medio mensual por agente, puede observarse que, partiendo de un gasto medio mensual de \$2.086, con el aumento docente el mismo se eleva a \$2.209 (+6%). Si se concede un incremento del 15% a todos los empleados provinciales, el gasto medio salarial mensual alcanzaría a \$2.398, y si el aumento fuera del 20% lo elevaría a \$2.503, agregando un costo de \$417 por agente a la nómina mensual a diciembre de 2006.



Fuente: ELABORACIÓN PROPIA en base a datos de las provincias

<sup>21</sup> La mayor parte de las provincias ya cuentan con ley de presupuesto para el año 2007. En forma consolidada, el gasto en personal ascendería \$44.400 millones, un 12% más (\$4.700 millones) respecto al ejecutado en 2006. Cerca de \$3.100 millones corresponden a la anualización de los aumentos salariales otorgados durante el 2006, en tanto, \$1.600 restantes, corresponderían a futuros aumentos salariales.

En términos del incremento del gasto en personal sobre el gasto primario, se observa que un aumento del 20% de los salarios nominales para todos los empleados provinciales, llevaría al Gasto en Personal al 49% del gasto Primario. Es decir, que la mitad del gasto público provincial estaría destinado al pago de salarios, existiendo poco margen para otros gastos como la inversión en infraestructura social básica.



Fuente: ELABORACIÓN PROPIA en base a datos de las provincias

No obstante lo anterior, el costo fiscal de las posibles medidas es heterogéneo en las diferentes regiones.

Partiendo del escenario base, sin aumentos salariales, el mayor costo de las medidas salariales implementadas durante el 2006 en términos absolutos corresponde a la Región Centro, la que verá aumentar el gasto en personal en \$1.443 millones. En tanto, para el resto de las regiones, el gasto en personal aumentaría entre \$442 millones y \$216 millones.

Escenario 1: sin aumento salarial. Año 2007

REGION	Gasto Personal En Millones \$	Resultado Primario En Millones \$	Gasto Primario En Millones \$	Gasto Medio Salarial Mensual - en \$ -	Costo de las Medidas 2006 En Millones \$	Costo como % Ingresos Propios
Pampeana	7.328	1.697	17.134	2.179	341	5,8%
Centro	17.627	864	35.086	2.205	1.443	6,8%
Cuyo	2.983	1.059	7.100	1.868	216	8,4%
NOA	5.547	1.115	13.779	1.723	442	17,2%
NEA	4.072	886	9.532	1.771	327	26,4%
Patagónica	5.263	446	14.520	2.558	357	4,5%
Consolidado	42.819	6.068	97.151	2.086	3.127	7,8%

Fuente: ELABORACIÓN PROPIA en base a datos de Provincias

No obstante lo anterior, al analizar el costo en términos relativos, es decir como porcentaje de sus ingresos propios (es decir los ingresos tributarios y no tributarios de origen provincial) y de reducción del ahorro primario, el posicionamiento regional varía sensiblemente.

Mientras en las regiones Centro, Pampeana, Centro, Cuyo y Patagonia, las medidas implementadas durante el 2006 generarían un costo adicional al gasto en personal de 2007, de entre el 4.5% y el 8.4% de los ingresos propios estimados para este año, en las regiones del NEA y NOA, el gasto adicional absorbería el 26% y el 17% de los ingresos propios esperados.

**Escenario 2. Aumento del 24% a docentes**

REGION	Gasto Personal En Millones \$	Resultado Primario En Millones \$	Gasto Primario En Millones \$	Gasto Medio Salarial Mensual - en \$	Costo de la Medida En Millones \$	Costo como % Ingresos Propios	Reducción del Ahorro Primario
Pampeana	7.894	1.175	17.700	2.347	588	9,7%	-30,8%
Centro	18.697	236	36.156	2.339	1.070	5,0%	-72,3%
Cuyo	3.128	933	7.245	1.959	146	5,6%	-11,9%
NOA	5.854	957	14.987	1.618	308	11,9%	-14,1%
NEA	4.323	761	9.764	1.890	252	20,4%	-14,2%
Patagónica	5.464	245	14.721	2.656	201	2,6%	-45,0%
Consolidado	48.361	4.310	89.683	2.299	2.542	6,1%	-29,0%

Fuente: ELABORACIÓN PROPIA en base a datos de Provincias

El aumento del salario mínimo a los docentes, también significará un mayor impacto en las regiones el NEA y NOA en términos de sus ingresos propios, a la vez que disminuye el Ahorro Primario en 14,2% y 14,1%, respectivamente. Para el resto de las regiones, el costo en términos de ingresos propios se ubicaría en el rango del 2,6% al 9,7%.

Por su parte, las regiones Centro y Patagónica serían las más afectadas en cuanto a la reducción del ahorro primario, dado que el mismo se reduciría un 72,3% y 45%, respectivamente. La región Pampeana también registraría una importante reducción en su superávit primario (-30,8%), en tanto que Cuyo sería la región menos perjudicada (-11,9%).

Pese al elevado costo de esta medida, se observa que ninguna de las regiones registraría un resultado primario negativo, de limitarse el incremento salarial al ámbito docente.

**Escenario 3. Aumento del 15% a toda la administración pública. Año 2007**

REGION	Gasto Personal En Millones \$	Resultado Primario En Millones \$	Gasto Primario En Millones \$	Gasto Medio Salarial Mensual - en \$	Costo de la Medida En Millones \$	Costo como % Ingresos Propios	Reducción del Ahorro Primario
Pampeana	8.427	598	18.233	2.505	1.099	18,8%	-64,6%
Centro	20.271	-1.780	37.730	2.536	2.644	12,4%	-306,0%
Cuyo	3.430	612	7.547	2.148	447	17,4%	-42,2%
NOA	6.379	283	14.611	1.991	832	32,3%	-74,7%
NEA	4.682	278	10.143	2.036	611	49,4%	-68,9%
Patagónica	8.052	-343	15.310	2.942	789	10,0%	-176,9%
Consolidado	49.242	-368	103.574	2.399	6.423	15,5%	-106,9%

Fuente: ELABORACIÓN PROPIA en base a datos de Provincias

Nuevamente, las regiones NEA y NOA resultan ser las más perjudicadas en términos del costo como proporción de los recursos propios, ascendiendo el mismo al 49,4% y 32,3% respectivamente, mientras que las restantes regiones presentan estimaciones entre el 10% y 18,8%.

Por su parte, las regiones Centro y Patagónica comienzan a observar déficits primarios, debido a la fuerte reducción del ahorro primario, que alcanzaría a 306% y 176,9% en cada una de ellas.

Escenario 4. Aumento del 20% a toda la administración pública. Año 2007

REGION	Gasto Personal En Millones \$	Resultado Primario En Millones \$	Gasto Primario En Millones \$	Gasto Medio Salarial Mensual - en \$	Costo de la Medida En Millones \$	Costo como % Ingresos Propios	Reducción del Ahorro Primario
Pampeana	8.794	232	18.599	2.614	1.456	25,1%	-86,3%
Centro	21.152	-2.661	38.611	2.646	3.525	16,6%	-408,0%
Cuyo	3.579	463	7.696	2.241	597	23,1%	-56,3%
NOA	6.656	5	14.889	2.067	1.109	43,1%	-99,5%
NEA	4.886	72	10.346	2.125	614	65,8%	-91,9%
Patagónica	8.316	-606	15.573	3.070	1.053	13,4%	-235,9%
Promedio	51.383	-2.496	108.716	2.503	8.564	20,7%	-141,1%

Fuente: ELABORACION PROPIA en base a datos de Provincias

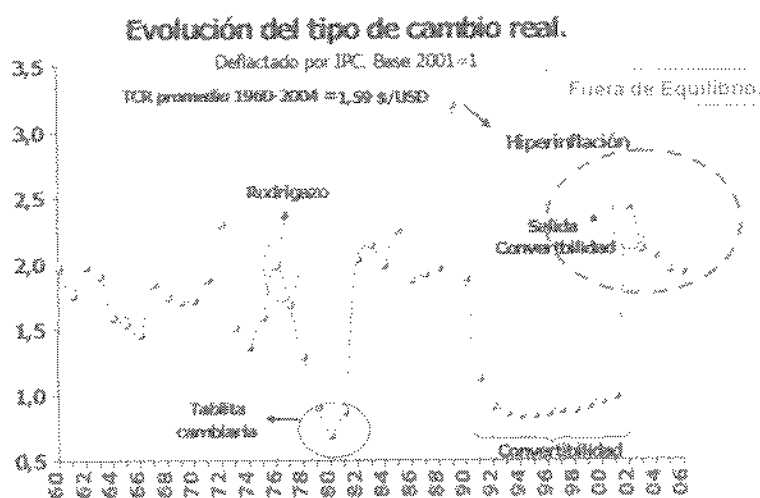
Como se observa en el cuadro, el impacto de la medida equivaldría al 65,8% de los recursos propios de la región NEA, en tanto que para el NOA este porcentaje ascendería al 43,1%. Por su parte, las restantes 4 regiones presentarían valores del 16,6% al 25,1%.

En cuanto al impacto global del aumento, los niveles de ahorro primario disminuyen en todas las regiones, pero en particular en la región Centro y la Patagonia se acentúa el déficit primario, explicado por las fuertes caídas en sus niveles de ahorro (-408% y -236%, respectivamente).

8. EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DURANTE EL PRIMER CUATRIMESTRE DEL AÑO:  
¿CUANTO RESPONDEN AL TIPO DE CAMBIO DEPRECIADO?

Para la actual administración, uno de los pilares fundamentales del actual modelo económico es el sostenimiento de un tipo de cambio real depreciado. Una moneda local devaluada sería el prerrequisito para alcanzar un crecimiento sustentable en el largo plazo. Desde los círculos oficiales se argumenta que la volatilidad del tipo de cambio real es uno de los principales factores que obstaculizaron el crecimiento sostenido durante los últimos 45 años de la historia argentina (ver gráfico 1).

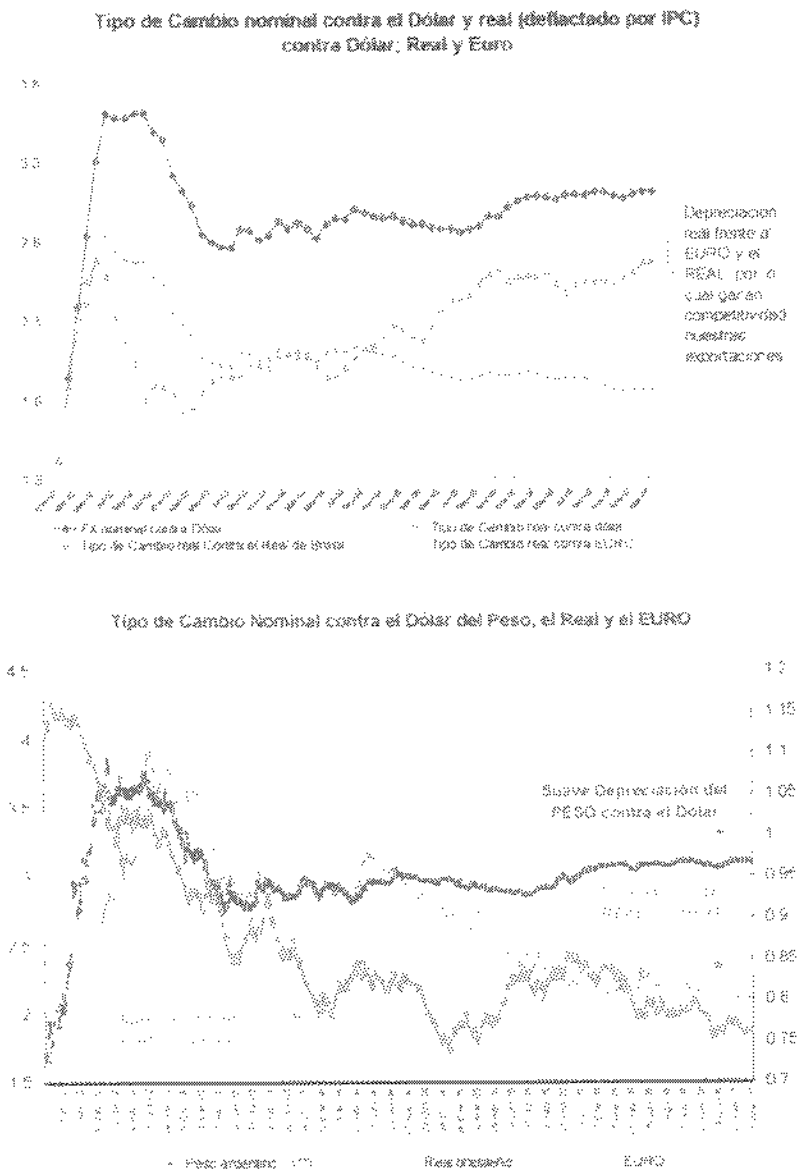
Gráfico 1: Tipo de cambio real de Argentina en 1960/2007



Fuente: ELABORACIÓN PROPIA en base a MECON.

En un escenario de exceso de oferta de dólares, como el que caracteriza a la economía argentina hoy en día, la caída del tipo de cambio nominal presionaría a la apreciación del tipo de cambio real. Desde la óptica del Gobierno, se argumenta que una acelerada apreciación del tipo de cambio real tiene efectos similares a los de la volatilidad, es decir, la creciente incertidumbre afecta negativamente las decisiones de consumo e inversión y, consecuentemente, al crecimiento económico. En este contexto, la autoridad monetaria interviene en el mercado cambiario impulsando una suave depreciación de nuestra moneda respecto a la divisa norteamericana (*pseudo crawling peg*) para mitigar la apreciación del tipo de cambio real. Por otro lado, esta política de suave depreciación nominal del Peso respecto al dólar también genera una doble depreciación de nuestra moneda con respecto a las monedas de nuestros principales socios comerciales (Europa, Brasil, Uruguay y Chile), ya que desde hace más de un año sus divisas han ido apreciándose respecto a la moneda de EEUU. En este marco, nuestra moneda se deprecia en términos reales respecto a las de nuestros principales socios comerciales, lo que aumenta la competitividad del sector externo, estimulando las exportaciones (desincentivando las importaciones) y la tasa de crecimiento del PBI (ver gráfico 2).

Gráfico 2: Tipo de cambio de Argentina y sus principales socios comerciales



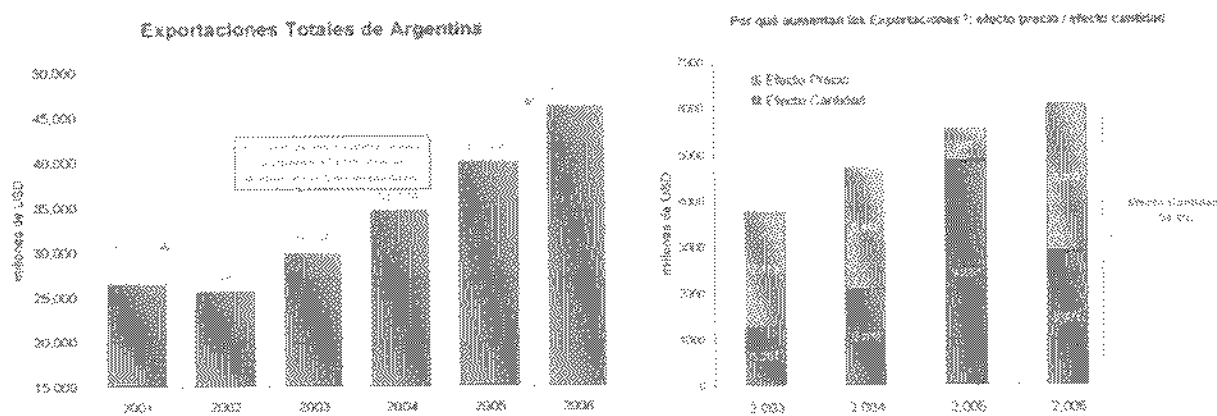
Fuente: ELABORACIÓN PROPIA en base a MECON

Siguiendo con la visión oficial, el mantenimiento de un tipo de cambio real depreciado persigue dos objetivos. Por un lado, brinda competitividad al sector externo y, por ende, estimula las exportaciones. Por el otro, provee de protección natural al sector sustituidor de importaciones, estimulando la producción doméstica y la creación de empleo. No obstante, existe un tercer motivo, que no es menor: los ingresos fiscales. A través de las retenciones a las exportaciones, el tipo de cambio depreciado acrecienta la caja del Sector Público Nacional. Dado que dichos recursos no se coparticipan a las provincias, pueden utilizarse con cierto grado de discrecionalidad para financiar una política fiscal expansiva dirigida a impulsar el consumo y la demanda agregada y, así, inducir altas tasas de crecimiento, que teniendo en cuenta los niveles actuales de ahorro e inversión, no parecen sostenibles a futuro.

A partir de una rápida lectura de las estadísticas oficiales se podría concluir que el modelo de tipo de cambio depreciado ha sido exitoso en el periodo 2002 / 2006, en términos del primer objetivo, ya que el volumen total

exportado aumentó un 74%, pasando de USD26.543 MM (en 2001) a USD46.182 MM (en 2006) (ver gráfico 3).

Gráfico 3: Descomposición del incremento en las exportaciones



Fuente: ELABORACIÓN PROPIA en base a MECON

Sin embargo, analizando los números con mayor detalle se observa que en el periodo 2002 / 2005, prácticamente la mitad del incremento del total exportado responde a mayores precios internacionales y no al incremento de los volúmenes exportados. Al mismo tiempo, la suba de las exportaciones se encuentra muy concentrada (ver gráfico 3). En efecto, la soja impulsó el aumento de las exportaciones en 2003 y la producción automotriz lo hizo en 2004 y 2006. Mientras que en 2005, por única vez predominó el efecto cantidad, gracias a una excelente cosecha.

En otras palabras, el incremento exportador acontecido durante la era post Convertibilidad obedece principalmente a la favorable coyuntura internacional (en materia de crecimiento, comercio y precios) y, en menor medida, a la mayor competitividad que brinda el tipo de cambio depreciado. De hecho, la fuerte concentración que presenta el incremento de las exportaciones constituye una prueba de esto último, ya que el tipo de cambio depreciado no parece haber favorecido la apertura de nuevos mercados de gran envergadura, tanto en términos geográficos como de productos. En realidad, las cantidades exportadas aumentan por las crecientes ventas de soja, trigo, maíz y automotores. Las exportaciones de soja crecen acompañando el crecimiento económico mundial y, en particular, la formidable expansión de la economía china. Con el maíz y el trigo sucede algo similar. También debe tenerse en cuenta, que las mayores ventas al extranjero de estos tres productos son posibles debido a condiciones climáticas muy propicias y, que si el clima no fuera en el futuro tan favorable, seguramente el crecimiento de las exportaciones se desaceleraría.

El fenómeno automotor tampoco obedece mayormente al tipo de cambio depreciado, sino que es, básicamente, la consecuencia del comercio administrado y del acuerdo sectorial que existe dentro del MERCOSUR. El mercado brasileiro ha ido recuperando gradualmente los volúmenes de venta y, tanto las importaciones como la participación argentina dentro de las mismas, están recobrando terreno. En este sentido, se puede mencionar que las ventas en el mercado brasileiro crecieron año tras año: 11.1% (2004), 8.8% (2005) y 7.6% (2006). Paralelamente, las importaciones en relación a las ventas totales subieron sucesivamente, creciendo 3.9% (2004), 5.3% (2005) y 6.2% (2006), mientras que la participación argentina dentro de las importaciones pasó de 60.4% (2005) a 65.0% (2006).

En los primeros cuatro meses de 2007 las exportaciones (USD15.272 MM) crecieron un 10%, respecto al igual periodo del año pasado (USD13.824 MM). Sin embargo, este incremento de las ventas externas se explica casi totalmente por mayores precios (efecto precio), ya que los mismos contribuyeron con 9 de

los 10 puntos porcentuales del aumento en el monto total exportado. Al analizar la apertura de las ventas al extranjero efectuadas durante el primer cuatrimestre del año, se aprecia que todos los rubros crecieron con respecto a igual periodo de 2006, con excepción de Combustibles y Energía. Sin embargo, las exportaciones de manufacturas de origen industrial (MOI) fueron las únicas que aumentaron en volúmenes (14%), ya que las restantes experimentaron caídas en términos de cantidades exportadas: productos primarios (-4%), manufacturas de origen agropecuario (MOA, -3%) y combustibles y energía (-8%) (ver cuadro 1).

En cuanto a la composición de las ventas al extranjero, las manufacturas de origen agropecuario (32%) y las de origen industrial (32%), son las de mayor importancia relativa, seguidas por los productos primarios (21%) y los Combustibles y Energía (15%).

Cuadro 1: Incremento acumulado de exportaciones e importaciones en el primer cuatrimestre del año

	4 meses 2007 vs. 4 meses 2006		
	Valor	Efecto Precio	Efecto Cantidad
Exportaciones	17%	3%	14%
Primarios	17%	21%	-4%
MOA	12%	16%	-3%
MOI	18%	4%	14%
Combustibles y Energía	-12%	-4%	-8%
Importaciones	24%	1%	23%
Bienes de Capital	28%	-1%	30%
Bienes Intermedios	24%	5%	18%
Combustibles y Lubricantes	-5%	-10%	5%
Piezas y Accesorios bs de Capital	25%	1%	24%
Bienes de Consumo	26%	4%	22%

Fuente: ELABORACIÓN PROPIA en base a INDEC.

La performance de las importaciones también parece invalidar el argumento de que un tipo de cambio depreciado desalienta las compras externas, estimulando así la sustitución de las mismas. En este sentido, todos los rubros importados crecieron en el primer cuatrimestre de 2007, siendo Combustibles y lubricantes la única excepción. El incremento del total importado responde principalmente a mayores cantidades (efecto cantidad), las cuales aumentaron 30% en el caso de los bienes de capital, 24% en piezas y accesorios de bienes de capital, 22% en bienes de consumo, 18% en bienes intermedios y retrocedieron un 5% en el caso de combustibles y lubricantes.

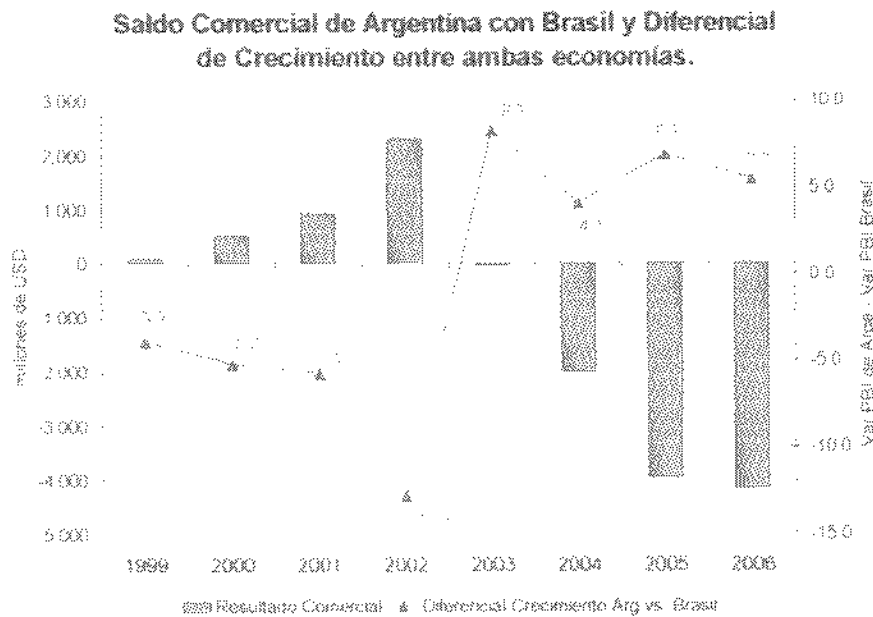
En lo que respecta a importaciones en valores, el rubro de mayor crecimiento fue bienes intermedios, que aumentó un 24%, destacándose las compras de porotos de soja, fungicidas y herbicidas para la agroindustria, tubos soldados y manufacturas de hierro y cinc sin alea para la industria siderúrgica, ácido tereftálico para la industria plástica, benceno, papel y cartón Kraft, entre otros insumos industriales. A continuación se ubican las importaciones de bienes de capital, donde sobresalen las compras de celulares, compresores de gases, aparatos de destilación, videocámaras, tranvías, grupos electrógenos y barcos cisterna. Por su parte, las importaciones de piezas y accesorios para bienes de capital, crecieron impulsadas por las compras de partes y accesorios de carrocerías, motores de émbolo, cajas de cambio, ejes con diferencial, provenientes principalmente de Brasil y partes de turbinas de gas. Luego, siguen las importaciones de bienes de consumo (26%), impulsadas por el mayor ingreso de motocicletas, medicamentos y refrigeradores con freezer, entre otros productos. Por su parte, las importaciones de vehículos automotores de pasajeros, cuyo origen principal es Brasil, se incrementaron un 26%. En tanto, el valor de las compras de combustibles y lubricantes disminuyó un 5%. En términos de compras en valor absoluto, los productos que más se importaron durante el primer cuatrimestre del año son aquellos relacionados con el complejo automotriz, aviones, productos vinculados al complejo energético (fuel-oil, energía eléctrica y gas



natural en estado gaseoso}, aparatos de telefonía celular, insumos y bienes de capital para la industria agrícola - porotos de soja, cosechadoras, tractores, abonos y herbicidas- e insumos de la industria metalúrgica (ver cuadro 1).

El comercio bilateral entre Argentina y Brasil durante los últimos años también refuta el argumento oficial en favor del sostenimiento de un tipo de cambio depreciado como elemento dinamizador de las exportaciones y protector de la industria local sustitutiva de importaciones. De hecho, la depreciación del Peso respecto al Real no ha actuado estimulando las exportaciones argentinas ni desalentando las importaciones de origen brasileño. Muy por el contrario, con la depreciación de nuestra moneda el saldo comercial con Brasil se ha tomado más negativo, evidenciando que existen otras variables con mayor influencia sobre las exportaciones y las importaciones bilaterales que el tipo de cambio. En este sentido, pareciera que la diferencia en las tasas de crecimiento del PBI sería mucho más relevante que el tipo de cambio en la determinación del resultado comercial entre ambas economías. De hecho, el déficit comercial estructural de Argentina con Brasil coincide con la fuerte recuperación experimentada por nuestro país y el bajo crecimiento alcanzado por el país vecino. A partir del año 2003, cuando el consumo y la inversión aumentaron fuertemente en nuestro país, se observa un notable salto en las importaciones de origen brasileño (ver gráfico 4).

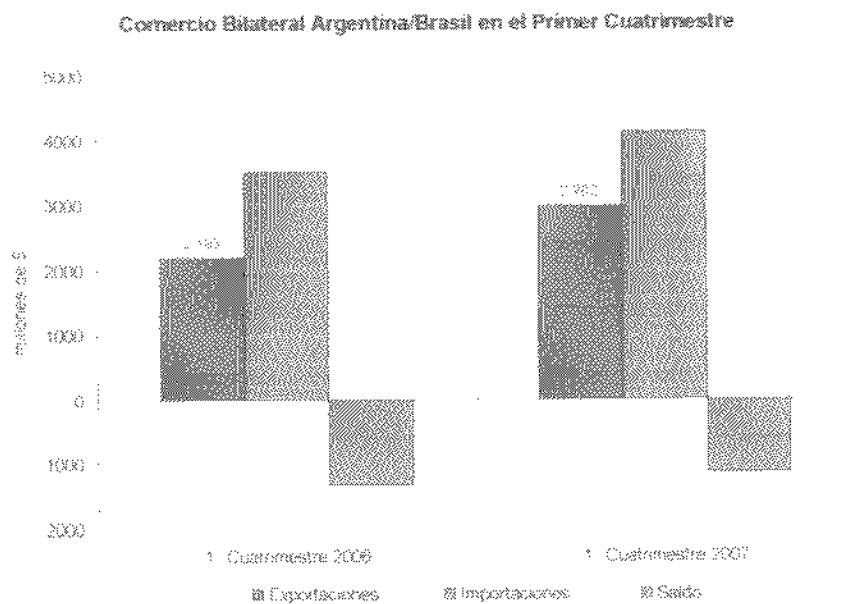
Gráfico 4: Argentina y Brasil: el diferencial de crecimiento como el principal determinante del resultado comercial entre ambas economías



Fuente: ELABORACIÓN PROPIA en base a MECOM y Banco Central de Brasil

Analizando el saldo del comercio bilateral entre Argentina y Brasil durante el primer cuatrimestre de 2007, se aprecia que el déficit comercial se redujo un 13.3%, en comparación con igual período del año pasando, de \$-1,325 MM (en 2006) a \$-1,148 MM (en 2007). En este sentido, las exportaciones argentinas dirigidas a Brasil aumentaron un 35.9% mientras que las importaciones crecieron un 17.4% (ver gráfico 5).

Gráfico 5: El comercio bilateral entre Argentina y Brasil en el primer cuatrimestre del año



Fuente: ELABORACIÓN PROPIA en base a MECON.

Las exportaciones hacia Brasil registraron crecimiento en todos los rubros, con la sola excepción de Combustibles y Energía. Cabe destacar el incremento de las ventas de productos primarios, en especial de trigo y mineral de cobre y sus concentrados. Luego, se ubican las manufacturas de origen agropecuario, entre las que se destaca la harina de trigo. Dentro de las manufacturas de origen industrial, la industria automotriz ocupa el primer lugar, con mayores ventas de vehículos para transporte de personas y mercancías, chasis, accesorios de carrocerías y cajas de cambio. En segundo lugar, se ubican las ventas de productos químicos.

Por el lado de las importaciones, los mayores incrementos se observan en el sector automotriz y en el rubro bienes de capital y accesorios de bienes de capital. También crecieron fuertemente las compras de mineral de hierro, abonos minerales y benceno.

La disminución del déficit comercial con Brasil durante el primer cuatrimestre del año, obedece más a la fuerte expansión de la economía brasileña que impulsa la compra de nuestros productos, que al estímulo del tipo de cambio depreciado. En 2007, se espera que la economía brasileña se expanda en torno al 4.1% anual, superando el ritmo de crecimiento registrado en 2005 (2.9%) y 2006 (3.7%) y también al aumento promedio del primer periodo presidencial del actual gobierno (3.4%). El mayor crecimiento de la economía brasileña está siendo motorizado por el sector externo, lo que no ayuda a validar el argumento que defiende el mantenimiento de un tipo de cambio depreciado como condición necesaria para el crecimiento de las exportaciones y de la economía. De hecho, en lo que va del año, el Real se apreció un 5% mientras que las exportaciones aumentaron un 23% respecto al año pasado (cuando habían crecido un 16%) y la tasa de expansión del PBI se aceleró.

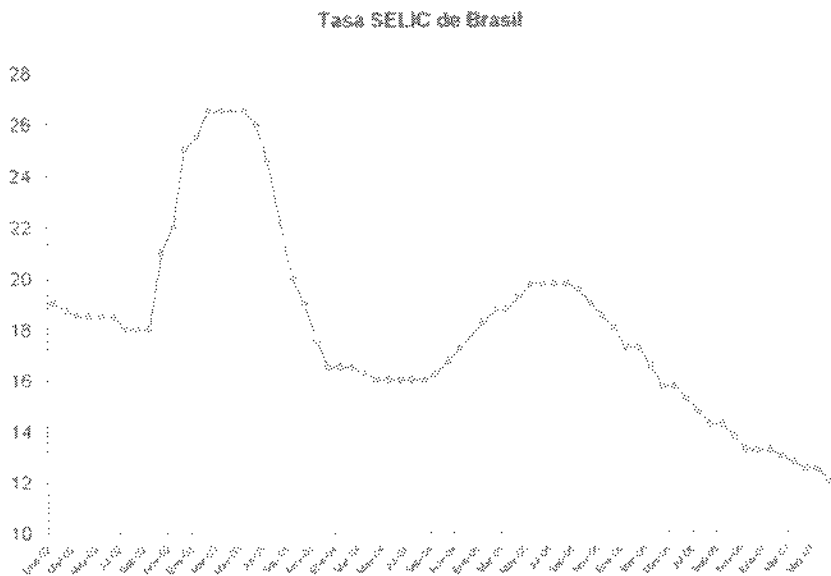
Durante los últimos años, la política económica del Gobierno brasileño ha priorizado el control de la inflación sobre el crecimiento, logrando una sostenida reducción del aumento del nivel general de precios, que ha pasado del 9.9% en 2002, al 8.2% en 2003, 6.6% en 2004, 4.5% en 2005 y 2.6% en 2006. Dicha desaceleración de los niveles de inflación ha permitido flexibilizar la política monetaria, la cual resulta cada vez menos contractiva. En este marco, de inflación controlada y baja de tasa de interés, la tasa de Referencia del Banco Central de Brasil –SELIC- ascendió a 12.0% a fines del primer cuatrimestre del año y la tasa de interés

real se ubicò por debajo del 10% anual por primera vez desde 2004, lo cual genera efectos positivos sobre la inversión y el crecimiento del PBI.

En este sentido, cabe mencionar que la política económica brasileña, que da prioridad al control de la inflación en detrimento del crecimiento del producto, resulta opuesta a la política del Gobierno argentino. En Brasil, la inflación es considerada el principal "enemigo" del crecimiento. En Argentina, en cambio, la inflación parece ser una consecuencia "normal" del fuerte ritmo de expansión económica. Esta diferencia conceptual explica los contrastes en las políticas monetarias y cambiarias de ambos países. Mientras que Brasil desarrolla una política monetaria contra cíclica, permitiendo la apreciación nominal del tipo de cambio (consecuencia del exceso de oferta de dólares), Argentina, a pesar de las elevadas tasas de inflación, no tiene una política monetaria contractiva ni anticíclica<sup>22</sup>. El BCRA, utiliza todas las herramientas disponibles para impedir una apreciación nominal del peso y sostener, de esa manera, un elevado tipo de cambio real en relación a nuestros principales socios comerciales (MERCOSUR y Europa).

Cuando en 2002 la inflación anual trepó a dos dígitos, el Banco Central de Brasil no dudó en endurecer su política monetaria, subiendo la tasa SELIC<sup>23</sup> del 19% anual al 26.5% (ver gráfico 6), a pesar del costo de dicha medida en materia de crecimiento económico. Posteriormente, a medida que las presiones inflacionarias fueron cediendo, la autoridad monetaria redujo la tasa de interés hasta el 12.0% anual.

Gráfico 6: Evolución de la tasa SELIC de Brasil



Fuente: ELABORACIÓN PROPIA en base a Banco Central de Brasil

Por el contrario, en Argentina se observa una política monetaria que expande el agregado M2 al mismo ritmo que el PBI nominal (neutra), en un marco de inflación anual real de dos dígitos, poniendo en duda la férrea vocación antinflacionaria del BCRA (ver cuadro 2).

<sup>22</sup> No obstante, no podemos dejar de resaltar el menor sesgo expansivo de la política monetaria en relación al período 2003 - 2005.

<sup>23</sup> También vale la pena destacar que la conducción de las políticas monetarias de Argentina y Brasil se realiza con diferentes instrumentos. Por un lado, Brasil aplica una política monetaria de metas de inflación, cuyo principal instrumento es la tasa de interés. En cambio, el BCRA no tiene metas de inflación y su Programa Monetario establece como instrumento de política al agregado monetario (M2) y no a la tasa de interés. En nuestro país, el Banco Central sostiene que el mercado de capitales y financiero doméstico no se encuentra lo suficientemente desarrollados para aplicar un esquema de metas de inflación. En este marco, según la óptica de la autoridad monetaria, serían necesarios fuertes movimientos de tasas de interés para controlar la inflación, lo que afectaría negativamente al mercado de bienes y servicios.

Finalmente, la autoridad monetaria brasileña se mostró dispuesta a enfrentar costos de corto plazo (menor crecimiento en 2002 /2005) en pos de alcanzar objetivos de largo plazo (más crecimiento y menos inflación). En cambio, la actual administración Argentina no parece dispuesta a asumir dichos costos de corto plazo (menor crecimiento) en pos de reducir los niveles de inflación.

Cuadro 2: La expansión monetaria de M2 en 2006 y 2007

Programa Monetario 2006					
M2 en Pesos		Mar-06	Jun-06	Sep-06	Dic-06
Saldo promedio	Saldo Brasil	16.498	17.984	19.675	21.267
	Saldo Argentina	6.923	7.454	8.920	10.222
Crecimiento	Saldo Brasil	903,4%	14.40%	9,44%	7,67%
	Saldo Argentina	12,4%	7,7%	18,4%	14,7%
	Saldo Brasil	26.399	26.399	27.113	28.177
	Saldo Argentina	11.1%	79,6%	27,4%	11,3%
Crecimiento	Saldo Brasil	9,3%	6,9%	17,4%	14,4%
	Saldo Argentina	10,1%	8,9%	19,4%	21,1%

Programa Monetario 2007					
M2		Jul-07	Oct-07	Ene-08	Abr-08
Saldo	Saldo Brasil	12.022	13.791	15.671	17.954
	Saldo Argentina	13.771	15.151	16.500	18.031
Crecimiento	Saldo Brasil	15,6%	15,2%	13,0%	14,6%
	Saldo Argentina	16,9%	10,0%	9,0%	7,8%
	Saldo Brasil	16,9%	15,6%	15,7%	17,3%
	Saldo Argentina	22,1%	11,9%	11,3%	12,7%
Crecimiento	Saldo Brasil	17,7%	16,7%	15,3%	17,0%
	Saldo Argentina	18,4%	15,1%	14,7%	17,0%

Fuente: ELABORACIÓN PROPIA en base a BCRA

9. EL CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA EN EL PRIMER TRIMESTRE DEL AÑO

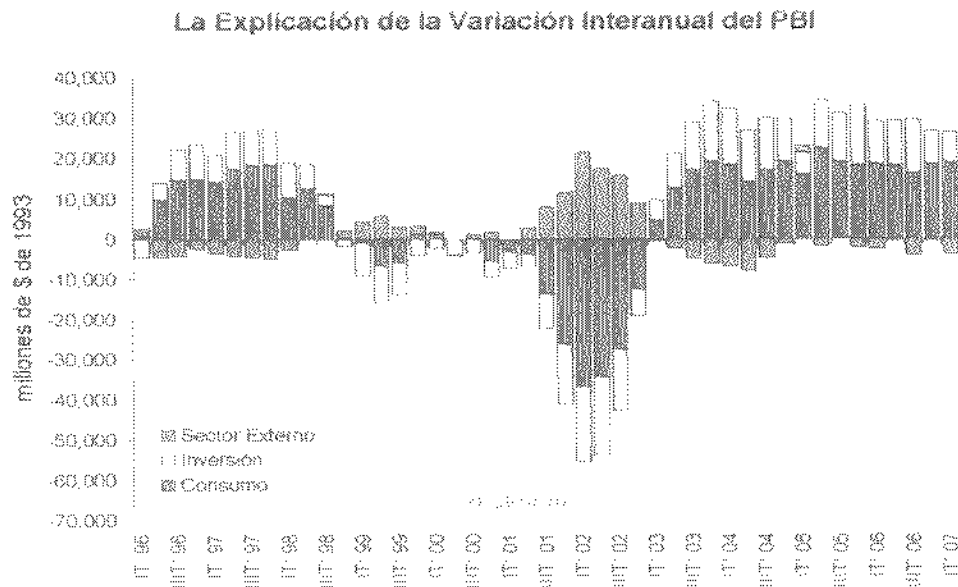
En el primer trimestre del año, la economía argentina creció 8.0% respecto a igual periodo de 2006, según la estimación del PBI. Así, durante el primer trimestre de 2007, la expansión del nivel de actividad siguió siendo muy importante, aunque levemente inferior al registro de igual periodo del año pasado (8.8%). Esta leve desaceleración no debería sorprender, ya que nuestra economía que viene creciendo a tasa cercanas al 9.0% desde el 2003, las que, dados los niveles de ahorro e inversión actuales, no parecen sostenibles indefinidamente.

En línea con el argumento que sostiene que un tipo de cambio depreciado es indispensable para generar crecimiento, esperaríamos que el sector externo fuese el más dinámico y que el sector productor de bienes creciera a una velocidad superior a la del sector servicios, ya que los bienes son claramente *más transables* que los servicios. Asimismo, dentro del sector externo, las exportaciones deberían ser más dinámicas que las importaciones, ya que el tipo de cambio depreciado favorece la competitividad internacional de nuestros productos y brinda protección a los sectores sustitutivos de importaciones.

Al analizar la evolución interanual del PBI, se observa un patrón de crecimiento muy similar al vigente durante la Convertibilidad. De hecho, al igual que en la década de los noventa, en el periodo 2003/2007 el aporte del sector externo<sup>24</sup> al crecimiento no resulta tan significativo.

En el gráfico a continuación puede observarse que, en periodos de alto crecimiento económico, la tasa de expansión de las importaciones supera a la velocidad de crecimiento de las exportaciones y, en consecuencia, el aporte del sector externo al aumento del PBI resulta negativo. Esta observación resulta válida tanto en la actualidad como en los años de la Convertibilidad. Adicionalmente, se observa que la contribución del sector externo resulta positiva sólo durante periodos de recesión económica<sup>25</sup>, lo que responde, básicamente, a un importante freno en las importaciones.

Gráfico 7: Contribución del consumo, la inversión y el sector externo al crecimiento interanual del PBI



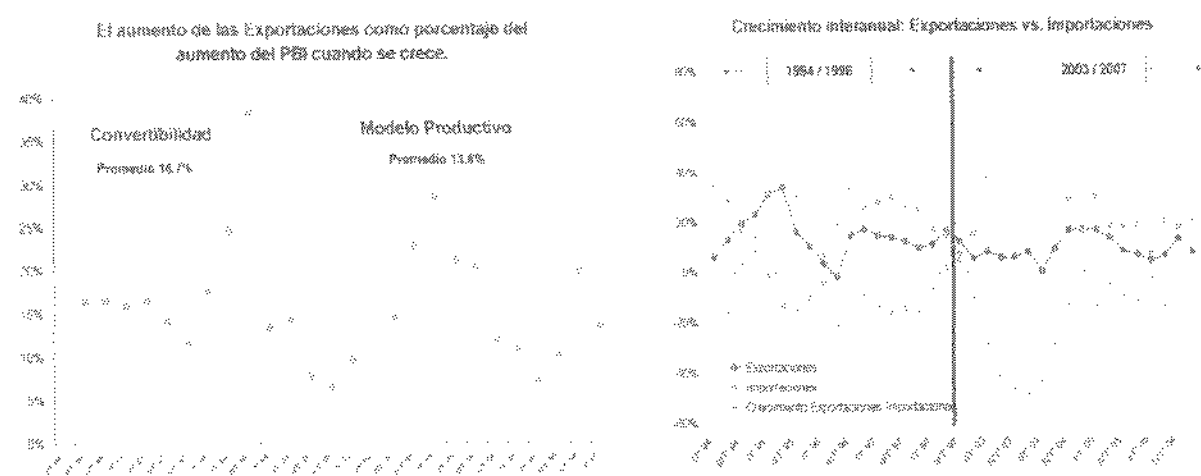
Fuente: ELABORACIÓN PROPIA en base a MECON

<sup>24</sup> Se define como sector externo a la suma de las exportaciones y las importaciones.

<sup>25</sup> Crecimiento de las exportaciones mayores a la expansión de las importaciones.

El mantenimiento del tipo de cambio depreciado no ha impulsado un salto significativo en el peso relativo de las exportaciones dentro del Producto. Por el contrario, al comparar los periodos de crecimiento durante la Convertibilidad post Tequila y la expansión de los últimos cuatro años, se observa que la contribución de las exportaciones era más importante en los '90 que hoy en día. En efecto, entre el segundo trimestre de 1996 y el tercer trimestre de 1998, el crecimiento de las exportaciones contribuyó en promedio con un 16.7% de la expansión del PBI. En cambio, entre el primer trimestre del 2003 y los primeros tres meses de este año, la expansión de las ventas al extranjero aportó un 13.6% del crecimiento del producto (ver gráfico 8).

Gráfico 8: El crecimiento de las exportaciones y la expansión del PBI: 1996/1998 vs. 2003/2007.  
Exportaciones vs. Importaciones: crecimiento



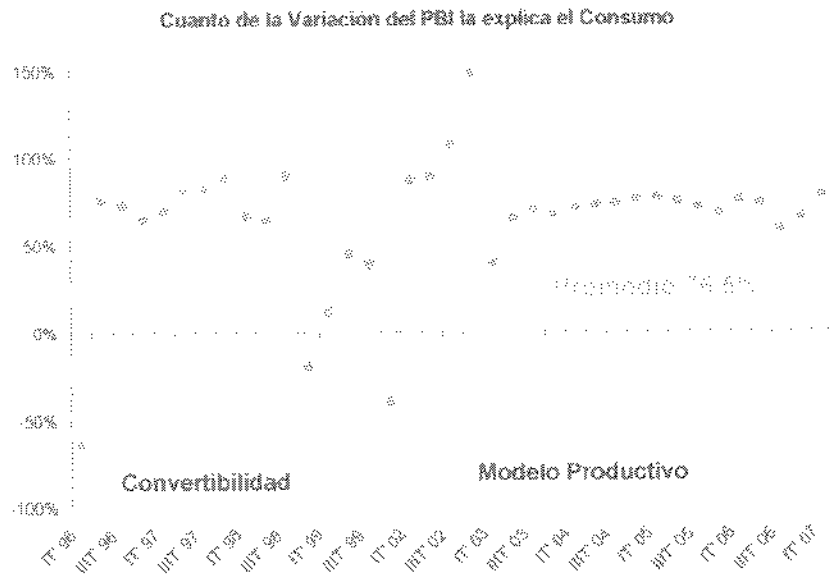
Fuente: ELABORACIÓN PROPIA en base a MECON.

Además, se observa que en el periodo 2003 / 2007, la diferencia en el ritmo de expansión de las importaciones y exportaciones resulta aún mayor que durante 1996 / 1998, lo que pone de manifiesto que el modelo de tipo de cambio depreciado no ha impulsado las exportaciones más que en los '90s ni tampoco constituye en un barrera eficiente para evitar el ingreso masivo de importaciones, una vez que la recuperación da paso al crecimiento económico (ver gráfico 8).

Al igual que durante la Convertibilidad, en la actualidad el crecimiento del PBI es motorizado por el consumo<sup>26</sup>. En este sentido, en el periodo 2002 / 2007 la contribución promedio del consumo alcanza al 76.5% del crecimiento del producto (ver gráfico 9).

<sup>26</sup> Definido como la suma del consumo privado más consumo público.

Gráfico 9: Porcentaje de la Variación del PIB Explicada por el Consumo

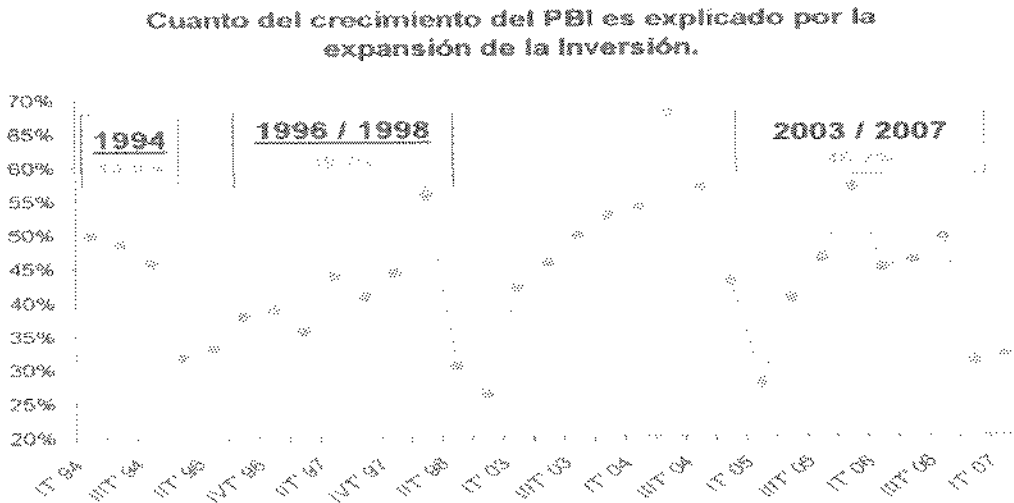


Fuente: ELABORACIÓN PROPIA en base a MECON cual es el promedio en la convertibilidad

Por otro lado, la política de sostenimiento de un tipo de cambio depreciado tampoco ha generado un incremento significativo en el aporte de la inversión a la expansión del Producto, en relación a los '90. Entre 2004 y 2007, el crecimiento de la inversión aportó el 46.2% del aumento del PIB. No obstante, en los dos últimos años se observa una reducción en la importancia relativa de la inversión como motor del crecimiento. En efecto, desde el 2005 el crecimiento de la inversión aportó, en promedio, el 41.6% de la expansión del PIB. Pero, entre el primer trimestre de 2006 y los primeros tres meses de este año, dicha contribución se redujo al 40.6% (ver gráfico 10).

El reducido impacto del tipo de cambio depreciado para estimular la inversión y motorizar el crecimiento económico no debería sorprendernos. Las nuevas teorías sobre la inversión enfatizan el hecho de que la maduración de este tipo de gasto es superior al ciclo económico, por lo que en un marco de incertidumbre las decisiones de inversión se posponen, minimizando así el peso relativo de la misma en el producto.

Gráfico 10: El aporte de la inversión a la expansión del PIB



Fuente: ELABORACIÓN PROPIA en base a MECON.