

INDICE:

PANORAMA GLOBAL PARA LA ECONOMÍA ARGENTINA 1

Nivel de Actividad: “Sigue bien, pero un escalón debajo de 2006 1

Inversión: “La Construcción aporta menos al crecimiento 3

Inflación: “En un nivel de dos dígitos” 3

Sector Externo y Política Cambiaria: “El aporte del efecto precio” 4

Empleo, salario e ingresos: “La inflación afecta el crecimiento de la masa real de recursos 5

Política Fiscal: “Lenta disminución del superávit primario 6

Política Monetaria y Sistema Financiero: “Con un margen de acción más acotado” 7

Riesgos principales y necesidad de cambios 8

Perspectivas 2008 9

NOVEDADES ECONÓMICAS 11

MONITOR ESTADÍSTICO 11

PANORAMA GLOBAL PARA LA ECONOMIA ARGENTINA

- ✓ El primer semestre de 2007 mostró un ritmo de crecimiento en línea con lo esperado, pero marcado por mayores niveles de inflación, superávit externo algo más alto y faltantes de energía superiores a los previstos.
- ✓ El ritmo de crecimiento económico se mantiene firme, apoyándose fundamentalmente en la dinámica que recobró el campo y notándose leve descensos en el resto de los sectores.
- ✓ La caída en la construcción generó una desaceleración en la inversión que igual mantiene fuerte dinamismo en el resto de sus componentes.
- ✓ El ritmo inflacionario de los primeros cinco meses fue del 13,7% anualizado, cifra que difiere de los valores relevados por el INDEC.
- ✓ El superávit comercial disminuye lentamente, descenso que podría ser más abrupto si no fuera por el fuerte aporte del efecto precio a las exportaciones.
- ✓ La masa salarial de ingresos crece a un ritmo algo menor al de 2006, a pesar de fuertes aumentos salariales y buena dinámica del empleo. La inflación está marcando la diferencia.
- ✓ El Gasto Primario crece a un ritmo del 35% s/s. liderado por las jubilaciones (+75%) y con un ritmo menor de incremento de los Gastos de Capital (efecto Skanska). Se alcanzaría un superávit Primario del 3,2% del PIB.
- ✓ La Política Monetaria está marcada por el fuerte ingreso de divisas y la consecuente necesidad de esterilización de los pesos emitidos para sostener el tipo de cambio. El BCRA cumpliría las metas del Programa Monetario, pero ubicándose cerca del techo de la banda.
- ✓ Los principales riesgos de corto / mediano plazo tienen que ver con la inflación originada en el desacople de la oferta y la demanda y en los obstáculos que puedan surgir a partir de los faltantes energéticos.
- ✓ Para 2008 se espera que se avance gradualmente en algunas medidas que tiendan a corregir esos desequilibrios vía política fiscal y algunos ajustes de precios, y por lo tanto la economía tenga: algo menos de crecimiento, inflación en torno al 13% y menores aumentos salariales.

NOVEDADES ECONÓMICAS**SECTOR EXTERNO**

- ✓ Las exportaciones del mes de abril de 2007 alcanzaron a u\$s 4.794 millones, lo que representa un aumento del 15% respecto del mismo mes del año anterior.
- ✓ Las importaciones ascendieron a u\$s 3.542 millones, mostrando un crecimiento del 26% interanualmente. En consecuencia, se produjo en este mes un superávit comercial de u\$s 1.253 millones.
- ✓ Todos los rubros crecieron en valor con respecto a igual mes del año anterior. Las exportaciones de Productos primarios lideraron el aumento, seguidas por las Manufacturas de Origen Agropecuario.
- ✓ Los productos que se importaron en calidad de Bienes intermedios representaron el 35% de las importaciones argentinas, en tanto Bienes de capital fue el rubro que le siguió en importancia con el 24%.

NIVEL DE ACTIVIDAD

- ✓ El Estimador Mensual de Actividad Económica de abril de 2007 muestra una variación positiva de 8.4% con relación al mismo período del año anterior.
- ✓ El indicador desestacionalizado del mes de abril de 2007 con respecto al mes anterior arroja una variación de 0,2%.

POLITICA FISCAL

- ✓ El resultado primario del sector público no financiero del mes de mayo ascendió a \$5.319,2 millones, \$1.413 millones superior a igual mes de 2006 y un 229% mayor a lo alcanzado en abril de 2007.
- ✓ Por su parte, el gasto primario totalizó \$10.024 millones y los ingresos totales alcanzaron los \$15.381 millones, un 3.4% superior que lo registrado en el mismo período de 2006.

CONSUMO

- ✓ Las ventas desestacionalizadas a precios constantes disminuyeron 0.8 % en el mes de mayo de 2007 con respecto al mes anterior. Las ventas totales a precios corrientes alcanzaron a \$478.6 millones, lo que significa una suba anual del 22.8%.
- ✓ El resultado del mes de mayo de 2007 indica que las ventas desestacionalizadas a precios constantes en supermercados aumentaron 0.2% m/m. Las ventas a precios corrientes alcanzaron a \$2.385,3 millones (+25.3% m/m).
- ✓ En el mes de mayo el índice de la actividad de la construcción registró una suba del 6.9% mensual en términos desestacionalizados y del 6.1% interanual en la serie con estacionalidad.

MONITOR ESTADÍSTICO

ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS (\$ millones)

	31-Dic-04	30-Dic-05	31-Dic-06	30-Mar-07	30-Abr-07	31-May-07
Reservas internacionales del BCRA en u\$s	19.646	28.077	32.037	36.849	38.606	40.581
Base monetaria	52.477	54.710	80.066	78.797	77.733	78.517
Cuenta corriente en \$ en el BCRA	14.853	6.373	20.844	19.457	18.663	18.623
Efectivo Mínimo	8.048	6.546	7.378	6.675	7.361	7.055
Depósitos del gobierno en el BCRA	161	1.899	4.697	6.390	5.938	6.986
Pasivos financieros	75.378	67.629	108.288	104.929	103.757	104.195
Ratio de Reservas (Rlíq / PF)	77,5%	125,9%	90,8%	108,9%	115,0%	119,9%
Tipo de cambio (valuación de reservas)	2,97	3,03	3,07	3,10	3,09	3,08
M2	86.013	107.062	127.442	128.119	132.453	134.093
Reservas de Libre Disponibilidad en u\$s	1.999	10.030	5.952	11.436	13.448	15.076

SECTOR EXTERNO (U\$S millones)

	Mar-07	Abr-07	May-07
Exportaciones -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	47.727	48.066	48.633
Importaciones CIF -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	35.944	36.536	37.253
Balance comercial -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	11.783	11.530	11.380
Reservas líquidas del BCRA (saldos fin de mes)	36.849	38.606	40.581
(meses de importaciones)	12,3	12,7	13,1

CUENTAS FISCALES (\$ millones)

Sector Público Nacional	Dic-06	Ene-07	Feb-07	Mar-07	Abr-07	May-07
Ingreso total	14.178	15.029	11.802	10.879	11.388	15.382
Var % a/a	32,4	24,9	2,2	-2,4	1,2	3,1
Gasto Primario (sin intereses)	(12.537)	(14.750)	(10.167)	(8.911)	(9.902)	(10.024)
Var % a/a	37,7	23,7	2,1	(3,7)	0,7	(8,7)
Resultado primario	1.640	279	1.635	1.968	1.486	5.358
Pago de intereses	(281)	(2.649)	(869)	(1.881)	(1.190)	(388)
Resultado global	1.360	-2.370	767	88	296	4.970

PRECIOS (Variaciones porcentuales respecto al mes anterior)

	Mar-07	Abr-07	May-07
IPC	0,8%	0,7%	0,4%
IPIM	0,5%	1,7%	1,4%

SISTEMA FINANCIERO

	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Mar-07	Abr-07	May-07
Depósitos totales (Variación Promedio Mensual)						
en pesos (millones de \$)	905	1.830	3.227	3.526	1.782	4.150
en dólares (millones de U\$S)	53	98	-41	-29	55	201
Tasa de Call pesos (TNA - prom. mensual)	2,36%	5,69%	1,31%	7,71%	7,18%	7,30%
Tasa de Plazo Fijo (TNA - prom. mensual ponderado para plazos entre 30 y 59 días)	3,11%	4,37%	7,50%	7,35%	7,10%	7,01%
Tasa Badlar de Bcos Privados (TNA - prom. mensual)	n.d	6,41%	9,80%	8,29%	7,89%	7,65%

TÍTULOS PÚBLICOS Y MERCADOS BURSÁTILES

Títulos	Paridad			TIR (%)			Promedio ponderado de vida (días) 29-Jun-07
	29-Jun-07	Var.% semanal	Var.% mensual	29-Jun-07	22-Jun-07	31-May-07	
En dolares							
Boden 2012	73,20	-0,3%	-0,1%	7,07	6,99	6,72	835
Par U\$S	40,00	0,3%	-3,0%	-	-	-	5565
Discount U\$S	92,00	-3,2%	-6,8%	-	-	-	4143
En pesos							
Boden 2008	42,75	0,1%	0,5%	0,51	0,52	0,28	274
Par \$+CER	53,70	-2,4%	-6,5%	6,02	5,88	5,61	7292
Discount \$+CER	137,90	-3,7%	-8,4%	6,59	6,39	5,93	4953
Cupón PBI u\$s Local	12,40	-6,1%	-6,8%	-	-	-	-

INDICES BURSATILES

