

Persistence of the Bloc's Dynamism

Hernán Sarmiento

Abstract

In the first half of 2006, MERCOSUR continues to show evidence of economic expansion, relative price stability and a strong increase in extra-bloc exports, together with a decrease in unemployment rates and a recovery of investment. Institutionally, there was an expansion of the common economic space and greater efforts were made to coordinate policies among country members.

Se mantiene el dinamismo del Bloque

Hernán Sarmiento

Resumen

El primer semestre de 2006 muestra un MERCOSUR que mantiene la expansión de su economía, estabilidad relativa de precios y un fuerte incremento de las exportaciones hacia fuera del bloque, junto a una disminución en la tasa de desempleo y la recuperación de las inversiones. En el aspecto institucional, se expandió el espacio económico común y se acentuaron los esfuerzos de coordinación de políticas de los países miembros.

Evolución Económica

Las economías del MERCOSUR mantuvieron el fuerte ritmo de crecimiento en el primer semestre del año, a pesar de la incertidumbre derivada del contexto internacional donde, en los últimos dos meses, se produjeron una seguidilla de conflictos geopolíticos que llevaron el precio del petróleo al nuevo récord histórico de 77 dólares el barril, y los mercados financieros se refugiaron en los activos que se consideran más seguros (el oro y los bonos del Tesoro de EE.UU.), desprendiéndose de acciones en general y de los bonos de mercados emergentes, especialmente luego de la suba en la tasa de interés de los EE.UU. Además, el director general de la Organización Mundial de Comercio (OMC) dejó en claro que la Ronda de Doha no concluirá este año, generándose expectativas de un mayor énfasis en la negociación de acuerdos bilaterales.

A partir del mes de junio el retroceso de la tasa a 10 años en más de 40 puntos básicos y una reducción neta de los spread impulsaron la mejora en el costo de financiamiento de la región, facilitando la colocación de bonos gubernamentales de los miembros del MERCOSUR. La anticipación del mercado a la pausa en el ciclo alcista de tasas de la FED que se confirmó en agosto fue lo que permitió el vuelco de los inversores hacia los bonos de la región.

La tasa total que paga la región (retorno de bono de EE.UU. a 10 años más el spread de riesgo país) se redujo, en promedio, en un 14% en el mes de junio. En todos los casos, la baja en el costo no sólo fue consecuencia de una tasa libre de riesgo que cayó más de 40 puntos desde fines de junio, sino también de una importante reducción neta en el spread de riesgo país emergente. Este último, de hecho, cayó entre 30 puntos y 100 puntos, según el país.

Así, el MERCOSUR mantuvo un importante dinamismo económico y comercial, con patrones comunes de solvencia fiscal y coherencia monetaria, junto a una mayor solidez en el sistema financiero. El control de la

inflación continuó siendo una preocupación para la mayoría de los bancos centrales, resultándoles efectivos pese al alza de los precios internacionales del petróleo. Además, se moderó la tendencia a la apreciación de las monedas locales y mejoró el coeficiente de inversión, aunque su nivel se considera todavía insuficiente para garantizar la continuidad del crecimiento en el largo plazo.

El impacto favorable del crecimiento económico sobre el mercado de trabajo llevó a un aumento en el número de personas que participan en el mercado de trabajo. El aumento fue acompañado por el crecimiento del empleo en el sector formal de las economías y la creación de nuevos puestos de trabajo principalmente en la industria manufacturera, en servicios financieros y en la construcción. La tasa de desempleo mantiene la tendencia a la baja que mostró en el año 2005 y es el tercer año consecutivo en que este indicador mejora, acompañado por incrementos en los salarios reales superiores a los del año pasado.

La continua expansión de la economía mundial y la liquidez de los mercados internacionales de capital coadyuvieron al crecimiento de las exportaciones y la mejora de los términos de intercambio, acentuándose la búsqueda de un patrón de especialización más diversificado y con mayor contenido tecnológico.

Las exportaciones del MERCOSUR del primer semestre de 2006 llegaron a U\$S 85.342 millones, superando en 13% a las realizadas en igual periodo de 2005. Si bien las exportaciones tanto dentro como fuera del MERCOSUR aumentaron, las exportaciones entre los socios llegaron a U\$S 11.504, sumando casi U\$S 1.700 millones más que el año pasado. El bloque se presentó mucho más dinámico para las ventas hacia el MERCOSUR de Brasil y Argentina, que crecieron en 17% y 23% interanual, respectivamente.

Mientras Brasil continúa destinando el 10% de sus exportaciones al bloque regional, la Argentina el 20% y Uruguay el 22%. Paraguay disminuyó a menos de la mitad sus ventas externas al bloque regional. En lo que hace a las ventas extra-zona, los destinos que más absorbieron los productos del MERCOSUR fueron la Unión Europea (20%) y los EE.UU. (17%), ambos con un crecimiento moderado. El Resto de Latinoamérica, al que se destina el 13% de las exportaciones extra-zona del MERCOSUR, mostró un importante crecimiento de 21% interanual.

A nivel de los productos vendidos por el bloque, si bien las materias primas mantienen un papel importante dentro de la canasta de exportaciones, las ventas de manufacturas de productos industriales están aumentando su participación al crecer un 11% interanual en el primer semestre del año 2006 y representar el 50% de lo vendido por el MERCOSUR, especialmente por la incidencia de Brasil. El mayor dinamismo lo presentaron los Combustibles por el fuerte incremento del precio internacional del petróleo, aunque sólo representan el 9% de las exportaciones del bloque.

Las proyecciones de crecimiento para las economías de la región siguen mejorando, llegando a casi un 5% anual para 2006, apoyadas en una coyuntura externa favorable. Dada la mejor situación en la que se encuentra la región en lo que respecta a los indicadores fiscales y de cuenta corriente, no cabría esperar que en el futuro cercano se verifiquen cambios bruscos.

La incorporación de Venezuela al MERCOSUR suma el tercer PIB de la región (unos U\$S 133.000 millones). Este país creció 9% en 2005, cuenta con grandes reservas de petróleo (79,7 mil millones de barriles de reservas comprobadas) que representan cerca del 7% del total mundial y tiene una producción de 3 millones de barriles de petróleo por día, siendo el 8° productor mundial. En gas, tiene reservas de 4,3 billones de metros cúbicos, las más grandes de América del Sur.

En lo que respecta al comercio, lo importado por Venezuela en 2005 sumó U\$S 22.000 millones, donde el MERCOSUR sólo participó en un 11% (la Argentina representa un 2% y Brasil un 9%). Con su ingreso al MERCOSUR se espera que se incrementen sus importaciones desde el bloque, aunque el proceso de liberalización demorará hasta el año 2010 (2014 para los productos sensibles).¹

Aspectos Institucionales

Con la presencia de los presidentes de la Argentina, Brasil, Chile, Uruguay, Paraguay y Venezuela por primera

¹ Para un análisis detallado ver artículo "El ingreso de Venezuela al MERCOSUR" en la presente edición de la Revista.

vez como miembro pleno, en junio tuvo lugar en la Argentina la cumbre de mandatarios del MERCOSUR. Así finalizó la presidencia *pro tempore* de la Argentina y comenzó el período correspondiente a la presidencia de Brasil. En la reunión se firmó una declaración final de 41 puntos, que realizó un llamamiento a la integración regional, ratificó el proyecto del Gasoducto del Sur, iniciativa a la que se sumaron Bolivia, Paraguay y Uruguay, y llamó a la creación de un Parlamento del MERCOSUR para antes de fin de año.

Se expresó agrado sobre la propuesta de creación de un Banco de Desarrollo del MERCOSUR, realizada por la Argentina y se firmó un acuerdo preferencial de comercio con Pakistán, que fija las bases para iniciar negociaciones tendientes al incremento de los flujos bilaterales de comercio, a través de un acceso efectivo a los mercados por medio de concesiones mutuas.

La Cumbre también contó con la presencia del mandatario cubano Fidel Castro, que mantuvo conversaciones bilaterales y fue invitado a firmar un Acuerdo de Complementación Económica. En el marco de la reunión, las petroleras estatales PDVSA de Venezuela, ENARSA de Argentina y ANCAP de Uruguay firmaron un acuerdo para iniciar la exploración de un bloque petrolero en el Orinoco.

Otros aspectos analizados fueron los derivados de la Decisión 54/04, que buscan mejorar la circulación dentro del MERCOSUR de aquellos productos provenientes de fuera de la región, los relacionados con el Código Aduanero del MERCOSUR y los referidos al ordenamiento y armonización de los regímenes aduaneros especiales de importación.

En la agenda externa, se procuró concentrar los esfuerzos en pocas negociaciones con el objetivo de concluir las, antes que abrir nuevos frentes de negociación. Merece destacarse, además de la multilateralización de los acuerdos bilaterales con Cuba, la profusa labor para concluir un Acuerdo con Israel, tarea que se encuentra avanzada. Se espera relanzar la negociación con la Unión Europea antes de fin de año, posiblemente durante la próxima cumbre de presidentes del MERCOSUR, que organizará Brasil en diciembre. El conflicto bilateral entre la Argentina y Uruguay, si bien ha sido acotado a ese ámbito, ha tenido repercusión en las mesas de negociación del MERCOSUR y actualmente existe un proceso en el marco del Sistema de Solución de Controversias del MERCOSUR.

Por Resolución de la Cumbre se propuso la conformación del Instituto Social del MERCOSUR para la coordinación de las políticas de los Estados miembros en el marco de una estrategia regional de lucha contra la pobreza y la desigualdad. Además, se acordó crear un Observatorio de la Democracia y una Escuela de Gestión Pública, en Montevideo, para los países miembros y asociados, cuyo eje será la formación en políticas y gestión de la integración regional.

Se lanzó un programa de acciones para la integración económica de cadenas productivas y superación de asimetrías en el MERCOSUR, que comenzará por el sector automotriz y que comprende a las cadenas productivas de muebles, turismo y hotelería, artículos fitoterapéuticos, industria naval, apoyo al sector cooperativo y un plan con las grandes federaciones empresarias.

Durante la cumbre se aprobó el Protocolo de Contrataciones Públicas del MERCOSUR, por el cual las empresas de la Argentina podrán participar en igualdad de oportunidades con sus pares de Brasil en las licitaciones del gobierno central del vecino país, y viceversa. La medida también involucra con diferentes matices a Paraguay, Uruguay y Venezuela. El mecanismo permitirá acceder al “trato nacional” en buena parte de las licitaciones en lo referido a bienes, servicios y obra pública, a partir del momento en que dos de los cinco miembros del MERCOSUR aprueben el acuerdo por la vía parlamentaria. Se prevé una revisión bianual a los efectos de generalizar los rubros incluidos y aumentar la reciprocidad entre los miembros firmantes del acuerdo.

Los temas de la equidad, la justicia social, la pobreza, el desempleo y el desarrollo sostenible, estuvieron en el centro de los discursos de los mandatarios de los cinco Estados partes y los dos asociados.

La presidencia *pro tempore* fue asumida por Brasil y quedó planteada la agenda de temas que serán abordados por el bloque en el próximo semestre, que tendrá como centro la corrección de las asimetrías y la mayor participación de los socios menores en la generación de decisiones. Para estos fines, la reunión de

coordinadores resolvió crear comisiones de trabajo que evalúen esta situación y propongan alternativas para encontrar soluciones que equilibren el peso de los miembros mayores con los menores.

Finalmente, la Agencia de Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (FAO), los países miembros del MERCOSUR con Venezuela, Chile y Bolivia, firmaron un acuerdo de cooperación para prevenir la llegada al Cono Sur de la sepa H5N1 del virus de la gripe aviar. Además, Brasil presentó a la Argentina el Programa de Sustitución Competitiva de Importaciones (PSCI), para sustituir compras a terceros mercados y facilitar las ventas de productos sudamericanos hacia su mercado de 180 millones de consumidores. Por otro lado, la Argentina y Brasil firmaron una nueva versión del Acuerdo Automotriz, que regirá hasta junio de 2008 y permitirá un intercambio más equilibrado, con señales claras a los inversores del sector.

1. Argentina mantiene el ritmo de expansión económica

En el primer semestre del año se consolidó el crecimiento de la economía, empujado por la producción industrial, particularmente el sector automotriz, la construcción, el sistema financiero y el gasto público. El sector agropecuario, a pesar de una cosecha récord de soja, debió enfrentar las dificultades causadas por la sequía que afectó las producciones de maíz y trigo, y las restricciones a las exportaciones de carne vacuna, ventas que se encuentran en un proceso de normalización.

La actividad fabril mantiene los altos índices de crecimiento, acumulando en el primer semestre un alza de 7,4% respecto a igual periodo del año pasado. La producción mostró el fuerte repunte del sector automotriz y de las empresas ligadas a la construcción, que poseen efectos de arrastre en la siderurgia, metalurgia, productos de caucho y derivados del petróleo. En particular, se destacaron el cemento (23,9%), la industria automotriz (24,3%) y otros materiales de la construcción (22%). Otros rubros que sobresalieron fueron el vidrio, los aceites y la avicultura.

Acompañando el fuerte despegue de la producción industrial, se verificó un tenue incremento en el uso de la capacidad instalada, que fue de 72% en junio, casi similar a la de junio de 2005 y que ocurre de manera paralela al dinamismo del proceso de inversión. Además, el fuerte crecimiento de la industria fabril hizo que todos los indicadores laborales siguieran en alza. En el primer semestre del año, la ocupación industrial aumentó el 5,3% y los salarios un promedio de 27,6%, comparado con el mismo lapso del 2005.

La actividad de la construcción volvió a mostrar que es uno de los principales factores del crecimiento económico. En junio la suba fue de 25,4% interanual y permitió al sector cerrar la primera mitad del año con un incremento acumulado de 21,2%. En los últimos tres meses el segmento con mayor crecimiento fue el de construcciones petroleras, seguido por el de obras viales y edificios privados con fines comerciales.

La tasa de desocupación en el segundo trimestre del año fue del 10,4% de la población activa y mostró una caída respecto de igual período del año último, cuando había alcanzado el 12,1%. Es importante destacar que se produjo un aumento de las personas que buscan trabajo y se crearon unos 800.000 nuevos puestos, resultando que el nivel de empleo lograra crecer un 0,7% por cada punto de crecimiento del PIB. Por lo cual, de haberse mantenido el mismo porcentaje de población activa que se había registrado un año atrás, el índice de desempleo sería de 8,3%. La brecha entre la tasa de desempleo que computa a los beneficiarios de planes sociales como ocupados y la que los considera como desocupados ha caído notablemente desde 2003, un dato que significa una menor incidencia de los planes de asistencia a la vez que refleja una mayor participación del llamado empleo genuino.

Respecto de la inflación, se confirma la desaceleración de los precios minoristas y la caída en las expectativas inflacionarias. El índice de precios al consumidor (IPC) presentó en junio, por segunda vez consecutiva, un alza mensual de 0,5% y cerró la primera mitad del año con una suba en los precios de 4,9%. El aumento de junio es una reducción importante frente al mismo mes del año pasado y en el acumulado de los primeros seis meses, dado que la inflación de junio de 2005 había sido del 0,9% y del 6%, acumulada para el semestre. La principal causa de la desaceleración inflacionaria es explicada por el rubro de alimentos y bebidas, componente de mayor peso dentro del índice, y en particular por la caída en el precio de la carne vacuna. El alza de precios de junio fue encabezada por los servicios, que acumulan un incremento de 6%

en el primer semestre del año.

Las cuentas públicas cerraron el primer semestre con un superávit primario de \$12.589 millones, 8,6% por arriba del resultado del mismo período del año pasado. El saldo del semestre superó en 20,6% lo presupuestado y así se logró alcanzar el 64% del resultado proyectado para todo el año. El excedente en junio fue de \$2.241 millones con un alza interanual de 24,5%. El superávit financiero, que considera el pago de servicios de la deuda, llegó a \$8.028 millones en los primeros seis meses del año y tuvo un alza de 38,1%, como consecuencia de una reducción del 21% en el pago de intereses de la deuda, gracias a un cronograma de vencimientos más desahogado.

El aumento del ahorro primario se debe al crecimiento en el total de los recursos, que superaron en valor absoluto a los gastos, aunque ambos se incrementaron un 21%. La partida que en la primera mitad del año reflejó un ascenso significativo fue la de gastos de capital, que sumaron \$7.292 millones y 66% de suba interanual. Por su parte, los gastos corrientes crecieron 21% en el semestre, sumando \$12.477 millones en junio, la cifra más alta alcanzada hasta el momento ante las subas salariales a empleados públicos.

Se debe destacar que la recaudación de junio creció 25,1% interanual, gracias al aporte del IVA, ganancias y del sistema de la seguridad social, y permitió superar en \$4.500 millones la meta fijada en el Presupuesto para los primeros seis meses del año, que era de \$65.800 millones. El objetivo anual fue fijado en \$130.000 millones y se prevé que los ingresos tributarios sigan aumentando a tasas elevadas. La recaudación de 2006 llegaría al 22% del PIB y permitiría alcanzar un superávit fiscal de 3,3% del PIB.

El gobierno colocó en julio U\$S 500 millones en el bono Bonar V, con una fuerte sobredemanda, donde tres bancos del exterior se llevaron casi 80% de los títulos, a una tasa menor que la esperada, quedando en 8,34% anual. Se aprovechó la calma de los mercados internacionales y lo recaudado sirvió para hacer frente a los vencimientos del mes agosto.

En lo que respecta al sector externo, en un mercado con exceso de ventas de dólares por los exportadores, el Banco Central (BC) mantuvo en equilibrio la cotización del dólar, prácticamente en \$3,10, reforzando la adquisición de reservas. Al cierre del primer semestre, el BC había sumado compras por casi U\$S 7.000 millones, dando lugar a que las reservas superaran los U\$S 26.000 millones. La mitad de los dólares adquiridos por el BC se esterilizó mediante la cancelación de redescuentos del sector financiero, el principal factor de absorción, y la colocación de títulos financieros.

La Argentina exportó durante el primer semestre un 13% más que en el mismo lapso de 2005 y registró un superávit comercial de U\$S 5.935 millones, un 7,6% mayor que el obtenido durante el mismo período de 2005. Así, se exportó por U\$S 21.541 y se importó por U\$S 15.606 millones.

Los principales productos vendidos fueron vehículos para el transporte de personas y mercancías (a Brasil, Venezuela, Chile y México); autopartes (a Brasil, Alemania y Venezuela); mineral de cobre y concentrados (a Alemania, Corea del Sur, India y Japón); residuos y desperdicios de la industria alimentaria, como harinas y pellets de soja (a la Unión Europea), y grasas y aceites vegetales (a India, Argelia, Italia, Túnez, Brasil, Estados Unidos y España). El crecimiento de las exportaciones puede explicarse en un alza del 7% en los precios y de un 5% en los volúmenes.

Las principales compras fueron de bienes de capital (teléfonos celulares, tractores, cosechadoras, computadoras y camiones), bienes de consumo (televisores, motos y medicamentos) y bienes intermedios (mineral de hierro, óxido de aluminio, cobre refinado para la industria metalúrgica y fosfato diamónico para la agroindustria). El crecimiento en las compras se explicó en un alza de un 12% en los volúmenes y de un 3% en los precios.

Según las proyecciones del Gobierno, este año las ventas al exterior cerrarían en torno de U\$S 45.000 millones, resultado de una combinación de buenos precios de los cereales, una cosecha moderada (con aumentos en la producción de soja, pero caídas en maíz, trigo y girasol) y el sostenido aumento de las exportaciones de manufacturas industriales. El superávit superaría los U\$S 10.000 millones, aproximándose al excedente de U\$S 11.418 millones del año pasado.

El crecimiento de la primera mitad del año terminó muy sólido y probablemente supere en algunas décimas el 8%, con perspectivas alentadoras para el tercer trimestre, donde impactarán de lleno en la demanda todos los aumentos salariales que se dieron en los últimos meses. Los superávits fiscal y de cuenta corriente y la política monetaria prudente siguen apuntalando la solidez de la economía local.

2. La economía de Brasil se desacelera en el segundo semestre

Luego de un primer trimestre de vigoroso crecimiento, la economía de Brasil parece haber entrado en un compás de espera hasta las elecciones presidenciales de octubre de este año. En el segundo trimestre, el crecimiento del PIB alcanzó el 1,2% interanual y apenas superó en 0,5% al nivel del primer trimestre, cerrando el semestre con un crecimiento de 2,2% interanual.

En el segundo trimestre, las mayores tasas de crecimiento fueron del sector de Servicios que llegó a 1,9% interanual y del Agropecuario que aumentó 1% interanual, por la recuperación de la producción del café y la soja. En tanto la industria presentó el peor desempeño en el segundo trimestre, creciendo 0,5% en comparación al segundo trimestre del año pasado.

Por el lado de la demanda, el consumo privado fue el que posibilitó un crecimiento positivo, dado que creció 4% interanual en el segundo trimestre, superando los registros del trimestre anterior y alcanzando once trimestres de crecimiento consecutivo. La mejora en los indicadores laborales mantuvo el consumo en alza, con el consumo del gobierno jugando un papel dinamizador (creció 1,9% y 1,8% interanual, entre los dos primeros trimestres del año).

Además, se notó una fuerte desaceleración de la inversión tanto respecto al primer trimestre del año como respecto a igual período del año pasado, especialmente en la construcción civil que representa más de la mitad del total invertido en el país (este sector pasó de un aumento de 7% en el primer trimestre a 2,6% en el segundo). La formación bruta de capital fijo, termómetro de la inversión, pasó de una tasa de crecimiento de 9% en el primer trimestre a casi el 3% interanual en el segundo.

Se debe destacar que en el sector externo, las exportaciones de bienes y servicios, que crecían a tasas positivas desde el cuarto trimestre de 2003, cayeron 0,6% respecto al segundo trimestre de 2005. En tanto las importaciones de bienes y servicios continuaron creciendo, llegando al 12,1% interanual.

A pesar del resultado del segundo trimestre, el Gobierno espera poder alcanzar un crecimiento económico de 4% a 4,5% en todo el año 2006, confiando en que la segunda mitad del año muestra mejores resultados.

La desaceleración del nivel de actividad impactó en el mercado laboral, donde la tasa de desempleo de las principales regiones metropolitanas aumentó levemente en junio y llegó a 10,4%, superando en 1% a la de junio del año pasado, sumando 2,3 millones de personas desempleadas. Sin embargo, continúa aumentando el nivel de empleo, siendo el principal generador de trabajo la construcción civil. El ingreso real medio de los trabajadores creció por quinto mes consecutivo y en el año acumula un aumento de 6,7%.

En particular, se debe destacar que después del buen resultado en el mes de mayo, la industria tuvo una caída en junio y acumula en el año un aumento de sólo 2,6%. Las industrias siderúrgica, metalúrgica, química, textil, calzados y maderera presentan los peores resultados influenciadas por el efecto acumulativo de la valorización del real y la paralización de la plataforma de Petrobras. Es así que, en el semestre, el sector de bienes intermedios, que genera insumos para la industria y la construcción civil, que tiene el mayor peso en el índice presentó un aumento de sólo 1,7%, mientras que bienes de capital y de consumo lo hicieron en 5% y 3,8%, respectivamente. Se debe destacar que la industria aún mantiene un alto nivel de stocks de productos finales y un elevado uso de la capacidad instalada, llegando a casi 82%.

En el sector financiero, el Comité de Política Monetaria (Copom) del Banco Central, finalizado el primer semestre y antes del primer turno de las elecciones presidenciales, confiando en la efectiva moderación de la inflación y un desempeño menos dinámico de la economía, decidió reducir la tasa Selic o de interés básica de la economía en 0,5%, dejándola en 14,25% anual. Este es el décimo corte consecutivo y acumula desde

septiembre del año pasado un baja de 5,5%, dejando a la tasa en su menor valor histórico. Las reservas internacionales alcanzaron a U\$S 62.670 millones, disminuyendo levemente en el mes de junio ante la intervención del Banco Central en el mercado de cambio por U\$S 526 millones.

El índice de precios al consumidor (IPCA como referencia de la meta del gobierno) bajó 0,21% en junio, ante la caída en el precio de los combustibles (mayor oferta de caña de azúcar y caída de precios del alcohol como de la gasolina), y sumó en el primer semestre del año un incremento de sólo el 1,62%, que es casi la mitad de lo registrado en igual periodo del año pasado. Ante la deflación de junio, se ajustaron a la baja las previsiones de inflación para todo el año, dejándolas en 3,81%.

En el primer semestre del año el Sector Público acumula un superávit primario de R\$ 57.154 millones o 5,8% del PIB. Sin embargo ese superávit es menor al resultado de igual periodo del año pasado cuando fue de R\$ 59.950 millones o 6,5% del PIB. En tanto que, ante el mayor pago de intereses (R\$ 81.640 millones o 8,25% del PIB), el déficit nominal fue de R\$ 24.486 millones o 2,5% del PIB superando el déficit de R\$ 20.179 millones o 2,2% del PIB del año pasado.

En virtud de la mejora de la recaudación y a pesar del déficit que muestran tanto el Sistema de Previsión Social como el Banco Central, en el primer semestre el superávit del Gobierno Central sumó R\$ 38.349 millones, unos R\$ 19,4 millones menos que el verificado en igual periodo del año pasado, y es equivalente a 3,87% del PIB. La meta de superávit del Gobierno Central es de 2,5% del PIB en este año, y para el Sector Público Consolidado es de 4,25% del PIB.

En el Gobierno Central, el crecimiento de los gastos superó a la expansión de los ingresos, que fueron de 14% y 11% respectivamente, dado que se comenzó a sentir los efectos del aumento en el salario mínimo en el mes de mayo. En tanto que la recaudación de impuestos fue récord en el mes de junio y en el semestre alcanzó a R\$ 188.374 millones, creciendo un 8% interanual.

En junio la relación de la deuda del Sector Público con el PIB alcanzó al 50,3% (R\$ 1.024 trillones), 1,2% menos que a principio de año, es la más baja desde abril de 2001, a pesar que creció en junio debido a la emisión de títulos de deuda por R\$ 6,5 mil millones. La deuda que paga la tasa Selic representa el 46% del total y la de tasa variable 31,4%, estando casi 22% indexada por el índice de precios. El 41% vence a un plazo inferior a los doce meses.

El Gobierno emprendió un plan de compra anticipada de títulos de deuda externa del país, que generarían una economía de U\$S 9.300 millones en los próximos cuatro años según las estimaciones del Tesoro Nacional. A final de junio se retiraron U\$S 12.700 millones del mercado, en abril se realizó la mayor operación con la recompra de bradies emitidos en 1994, y a fin de año la recompra de títulos que vencen hasta el 2010 debería sumar U\$S 20 mil millones. El resultado es que a fines de diciembre del año pasado el Tesoro Nacional debía U\$S 75,8 mil millones y en junio sólo U\$S 64,7 mil millones. A pesar que esto implica una reducción de la percepción de riesgo de los inversores y el alargamiento de plazos de amortización, también significa por compensación un aumento en la deuda interna a una tasa de interés mayor que la de los mercados internacionales.

La deuda externa total llegó a U\$S 157.666 millones en junio o 18% del PIB, siendo U\$S 33.644 millones menor que en junio del año pasado cuando representaba el 27% del PIB. Este resultado es consecuencia del esfuerzo realizado por el sector público para bajar su deuda en moneda extranjera hasta U\$S 75.373 millones, dado que el sector privado mantuvo su deuda externa casi en igual nivel que un año atrás.

El sector externo se obtuvo en el primer semestre del año un superávit en la cuenta corriente de U\$S 3.087 millones, siendo U\$S 2.172 millones más alto que el del año pasado a pesar de empeorar el resultado en el intercambio de servicios. La cuenta de capitales dio un superávit de U\$S 5.626 millones, 25% más que el año pasado, y la inversión extranjera directa llegó a U\$S 7.386 millones, 13% menos que en 2005.

En particular, la balanza comercial acumuló en el primer semestre un superávit de U\$S 19.541 millones, estando apenas por debajo del valor alcanzado en 2005. Las exportaciones llegaron a U\$S 60.901 millones, creciendo 13,5% interanual y las importaciones sumaron U\$S 41.360 millones, aumentando 21,6% interanual,

mostrando que la moneda local apreciada incentivó más el aumento de las importaciones.

En las exportaciones, el incremento en el semestre responde a un aumento de precios antes que de cantidades, que crecieron 11% y 2% respectivamente. Las exportaciones de Productos Manufacturados, que representan el 56% del total, aumentaron un 13% impulsadas por las ventas de combustibles (a Argentina e Italia) y del sector automotriz (EE.UU., México y Argentina). Las importaciones crecieron en el semestre más en cantidad que en precios, 13% contra 8% respectivamente, destacándose el aumento de 25% en Bienes de Capital que representan el 21% del total comprado por el país. La compra de maquinaria de escritorio o computadoras son las que más se expandieron, junto a componentes, accesorios y piezas de maquinaria, siendo el principal origen China.

El tipo de cambio de Brasil después de llegar a R\$ 2,36 por dólar en mayo volvió a caer y cerró el semestre en R\$ 2,2, mostrando a lo largo del periodo una apreciación de 6%, que en términos de tipo de cambio real efectivo significó una caída de 5%. Para no profundizar los problemas que presenta el tipo de cambio para los exportadores se anunciaron medidas destinadas a facilitar el manejo de las divisas y el registro del capital extranjero. Entre las más importantes se destacan: permitir al exportador dejar hasta el 30% de valor exportado en el exterior, quedando exento de impuestos; se simplificaron los contratos de tipo de cambio en el Banco Central; dispuso no fijar el tipo de cambio a las importaciones y permitir la remisión de divisas traídas por el exportador.

3. Se fortalece la economía de Uruguay

En un contexto de finanzas públicas casi equilibradas y con una inflación casi bajo control, se fortaleció el crecimiento apoyado fundamentalmente en la expansión de la demanda externa, no sólo por el buen resultado del sector agropecuario sino también por el dinamismo que muestra la industria de exportación. Se mantiene la recuperación del consumo, por mejora en los indicadores laborales, y más aún de la inversión, especialmente por la inversión extranjera directa que llegaría este año a U\$S 1.000 millones, incluyendo las obras de las papeleras en el litoral del río Uruguay.

La zafra de soja del año agrícola 2005-2006 fue récord, superior a 600 mil toneladas, lo cual implica un aumento de 29% respecto a la zafra anterior. La exportación de soja fue de 125 millones de dólares, 45% más que el año pasado y es China quién compró el 80% del total exportado. Se prevé que para el año próximo la producción sobrepase las 800 mil toneladas.

La industria manufacturera siguió mostrando en junio un importante crecimiento, con una tasa del 20% interanual. En el primer semestre acumula un incremento de 19,5% respecto al año anterior. La división que más incide en el crecimiento es la Elaboración de Productos Alimenticios y Bebidas, especialmente la producción de productos alimenticios diversos, cuyo destino fundamental es el mercado externo. Otras divisiones con variaciones importantes en el acumulado del año, aunque con menor incidencia, son las que presentan maquinarias y equipamientos y material de transporte. En tanto que las divisiones de mayor incidencia negativa son la Industria del Tabaco y Maquinaria y Aparatos Eléctricos y de óptica.

El buen desempeño de la actividad repercutió en el mercado de trabajo, donde la actual tasa de empleo, 54,5%, es la mayor que ha registrado el país desde que retornó a la democracia. El desempleo se ubica en un 10,7%, habiéndose creado más de 30.000 puestos de trabajo. El índice medio de salarios acumuló un incremento de 5,65% en lo que va del año, y la recuperación del salario real, considerando la inflación ocurrida en el período, alcanzó al 1,7%.

La inflación, medida por la evolución del índice de precios al consumo, creció en los primeros seis meses de 2006 a tasas superiores a las registradas en 2005, acumulando una suba de 3,9% en ese período y superando el registro de 2,1% de igual período del año pasado. La sequía y el aumento del precio internacional del petróleo fueron shocks de oferta negativos que presionaron al alza a los precios en el segundo trimestre. Las tarifas de ANCAP aumentaron en 7,5%, las de UTE en 4,3% de y los precios de varios servicios de transporte en 3,7%. Se estima que las tarifas públicas se mantendrán sin variación para el resto del año luego de los incrementos del segundo trimestre y el ajuste del precio del combustible. El Banco Central

considera que al cierre del año la inflación minorista se ubicará en torno del 6,8%.

Es muy probable que la economía mantenga la tendencia positiva de incremento de la actividad para el tercer trimestre de este año. Se espera que el sector agropecuario crezca por sexto año consecutivo y la industria manufacturera por cuarto año. El Gobierno corrigió sus expectativas de crecimiento para este año, que inicialmente había sido establecido en 4,6%, acompañando las expectativas del sector privado, fijando la estimación para 2007 en 4,2%, nuevamente superando la media histórica del país.

En las cuentas externas, como consecuencia de las presiones del mercado y de la política del Banco Central, a fines del primer semestre la moneda cotizaba en \$ 24,9 por dólar, con una apreciación del 5% en lo que va del año. El tipo de cambio real, por efecto de la inflación interna, se mantuvo casi sin modificaciones en el primer semestre de 2006, aunque con respecto al MERCOSUR empeoró levemente.

Las exportaciones del país hasta junio alcanzaron U\$S 1.975 millones y aumentaron 18% con respecto al mismo período del año pasado. Se debe destacar que los EE.UU. absorbieron sólo el 14% del total exportado, cuando un año atrás representaban un 22%, básicamente por un descenso en las compras de carne. El MERCOSUR mantuvo su participación en 22%, principalmente por la compras de Brasil y en menor medida de la Argentina. Entre los diez primeros productos, que cubren el 54,4% de las exportaciones, se destacan la carne bovina congelada y las carnes frescas o refrigeradas, junto a un fuerte repunte de la soja.

Las importaciones de bienes alcanzaron los U\$S 2.262 millones. Todas las categorías económicas se expandieron, en particular las de bienes de capital (29%) y de bienes de consumo (23%). Las importaciones correspondientes a insumos intermedios, que representan casi un tercio del total importado, también crecieron (24% en total y 13% si se excluye combustibles).

El resultado negativo de la balanza comercial del primer semestre fue de U\$S 287 millones, casi duplicando a la de igual período del año pasado, haciendo que se estime para este año un déficit total de casi U\$S 1.000 millones, aunque esto podría ser compensado con el ingreso por servicios.

En lo que respecta a las Cuentas Públicas, el elevado superávit del sector público logrado en el primer semestre del año, aproximadamente 3,9% del PIB, permitió compensar aumentos en los intereses y mantener un déficit global en el entorno del 0,7% del PIB. Así, pese a los fuertes desequilibrios y el desmejoramiento de los términos de intercambio, el aumento del gasto primario real (5,9% anualizado) y el incremento del peso de los intereses que se debieron pagar en el segundo trimestre del año, el gobierno está logrando mantener el déficit global en línea con las metas programadas para 2006.

Se espera que en lo que resta del año se deteriore levemente el resultado de las cuentas públicas, por el crecimiento del gasto del Gobierno Central, como consecuencia de las mayores transferencias a la seguridad social y la aceleración de la ejecución de inversiones. Paralelamente se desaceleraría el crecimiento de los ingresos, debido a que los incrementos derivados de la mejor fiscalización se irían diluyendo a lo largo del año. De todos modos, el resultado fiscal permitiría cumplir, incluso con creces, las metas fijadas en la última Carta de Intención firmada con el Fondo Monetario Internacional (FMI). El resultado global de 2006 sería un déficit de 0,7% del PIB, compuesto por un superávit primario equivalente a 3,8% del PIB y un gasto por concepto de intereses de 4,5% del PIB. La deuda pública continuaría disminuyendo como proporción del PIB, y se situaría en 75% al cabo del año, lo que implica que se acercaría a niveles más sostenibles.

El Gobierno anticipó el pago de U\$S 916 millones de la deuda con el FMI que vencía en 2007, ahorrando 15 millones de dólares de intereses. El organismo reiteró su conformidad con el desempeño de la economía de Uruguay, luego de cumplir su quinta revisión del programa. El pago se hizo efectivo en más de la mitad con los 500 millones de dólares recaudados con la reciente reapertura de suscripción del Bono del Estado con vencimiento en 2022, que ofreció un rendimiento implícito de un 8,05% anual y una diferencia de 3,01% sobre un título similar de los EE.UU.

Con el desembolso efectivo adelantado, la deuda de Uruguay con el FMI se reduce a U\$S 1.100 millones, en un contexto de una deuda global del sector público de U\$S 14.000 millones. En lo que va de este año se han adelantado pagos al organismo por U\$S 1.900 millones y el objetivo sería pagar en 2007 toda la

deuda con el FMI, para no tener que firmar en 2008 una nueva carta intención. Así, se llegaría al período electoral con el país libre de las recomendaciones del organismo internacional, algo que no se logra desde la década de los sesenta.

4. Se estabiliza y recupera la economía de Paraguay

Controladas las principales variables macroeconómicas, la economía comienza a recuperarse y a superar las dificultades enfrentadas a principio de año, permitiendo la firma de un nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Si bien las expectativas para el segundo semestre del año son alentadoras, se espera que el crecimiento del PIB para este año esté por debajo del 3,4% previsto en un principio por el Banco Central, dado que a pesar del favorable desempeño de los sectores industrial y ganadero, aún no se supera el revés en el sector agrícola y el menor dinamismo del sector de la construcción.

El sector agropecuario, afectado por problemas climáticos, presenta en la presente campaña una disminución de su producción, estimándose que tendrá en el año 2006 un impacto negativo de 0,7% sobre el PIB. En tanto, el sector de la construcción registra un comportamiento fluctuante y un crecimiento negativo acumulado del 6,7%, a pesar del mayor gasto en construcción del sector público.

El sector ganadero registró en el primer semestre del presente año un incremento del 35% en el faenamiento con respecto a igual período del año anterior, principalmente se destina a la exportación y los principales destinos son Rusia (62%) y Chile (18%). Resultó alentador el desempeño del sector manufacturero que, según los datos disponibles, registró un crecimiento acumulado del orden del 5,9% al mes de mayo del 2006 respecto al mismo período del año anterior. Los factores que más influyeron fueron la producción de carne, que mantiene un comportamiento positivo, las bebidas y la fabricación de maquinarias y equipos, que presentan un importante aumento en sus niveles de producción. Los sectores que se destacan por su comportamiento negativo son la producción de azúcar, aceites, productos metálicos y la refinación de petróleo.

El sector Servicios, con mayor peso como componente en la generación del PIB, se incrementó en términos acumulados en 14,3%, gracias principalmente al comercio minorista y el sector de telecomunicaciones, donde en lo que va del año se destinaron la mayoría de las inversiones aprobadas en base a la Ley N° 60/90 (dado que U\$S 146 millones aprobados, 121% más que en el año 2005, la Telefonía Celular absorbió U\$S 98,3 millones).

En el primer semestre del año los precios al consumidor se incrementaron en 3,7%, quedando por debajo del 5,1% registrado en igual período del año pasado. La tendencia decreciente experimentada por los precios de los rubros frutihortícolas, consecuencia de un aumento de su oferta, sumado a la relativa estabilidad exhibida por los demás agrupaciones de la canasta, explican en gran medida la leve desaceleración experimentada por el índice general en los últimos meses. A su vez, los ajustes en los precios de los combustibles de los meses anteriores no han tenido mayor impacto, y el tipo de cambio nominal que mantuvo su tendencia a la baja permitió una evolución moderada en los precios de bienes transables de la canasta. La meta de inflación permanece en el mismo nivel establecido desde el año 2004 de 5%, con un rango de tolerancia de 2,5%.

En lo que respecta a las Cuentas Públicas, aunque en el mes de junio el resultado fiscal fue deficitario, en el primer semestre de este año el resultado fiscal global acumulado fue un superávit de G 855.094 millones, 25% más que el año pasado, que supera la meta de G 250.000 fijada con el FMI, como resultado de la buena gestión en la captación de recursos y la racionalización de los gastos. Los ingresos recaudados crecieron 19% en el primer semestre, con relación al mismo período del año pasado, gracias a la recuperación del consumo y la entrada en vigencia del Reordenamiento Administrativo y Adecuación Fiscal, que disminuyó las exenciones en diversos productos y amplió la base de contribuyentes. En lo que respecta a los gastos, se acumula una variación nominal interanual de 18%, destacándose el incremento del 136% interanual en el gasto de capital.

Sin embargo, el resultado financiero acumulado a junio arroja un déficit de G 490.302 millones, 19% menos que el año pasado, debido a que las amortizaciones contractuales fueron superiores a los desembolsos obtenidos. El saldo de la deuda pública financiera externa del Paraguay al 30 de junio de 2006, medido en

dólares norteamericanos, asciende a U\$S 2.254,1 millones, y el total de la deuda interna de la Administración Central asciende a U\$S 549 millones.

En lo que respecta al sector externo, las Reservas Internacionales Netas llegaron en junio de 2006 a U\$S 1.462,9 millones, 15% más que el año pasado, y alcanzaron un 15,8% del PIB, superando la media de los últimos 10 años de 12,6%. A pesar de la continua intervención del Banco Central, el valor de la moneda doméstica se vio levemente fortalecido respecto al dólar americano, cerrando en un nivel de G 5.633 por dólar, con una apreciación acumulada en el año de aproximadamente 8%, que en términos reales fue del 7,6% respecto al real brasileño, del 10,3% frente al peso argentino y del 10,6% respecto al dólar estadounidense.

Tratando de evitar la volatilidad cambiaria, el Banco Central está emitiendo una gran cantidad de instrumentos de regulación monetaria, que al final del primer semestre superaron la barrera de los 3 billones de guaraníes, la mitad a más de seis meses y que rinden un 10,28% anual, encareciendo el otorgamiento de créditos. Pero, en general, la evidencia disponible sugiere que la liquidez es más que abundante, dado que los billetes y monedas en circulación evidencian un crecimiento en torno a 15% desde marzo y se ubica por encima de los lineamientos de crecimiento establecido en el Programa Monetario.

El comercio exterior de mercancías al mes de junio del 2006 registró un saldo deficitario de U\$S 1.450,4 millones, más de dos veces el registrado en igual periodo del año anterior. Las exportaciones llegaron a U\$S 919,5 millones, creciendo 5,5% respecto al año pasado ante las mayores ventas de carne, maderas, cueros y prendas de vestir, y dados los menores envíos de soja, harina de soja, aceite de soja, cereales y fibras de algodón. Las exportaciones por el Régimen de Maquila durante el primer semestre del presente año registraron un incremento en términos reales de 148% con relación a igual periodo del año 2005 y en un 54% se destinaron a la zona del MERCOSUR.

Las importaciones registradas al mes de junio del año 2006 totalizaron U\$S 2.369 millones, 82% superiores a las importaciones registradas en igual periodo del año 2005. Este incremento es producto de una mayor demanda de bienes de consumo (44%), bienes intermedios (40%) y bienes de capital (178%), respecto a igual periodo del año anterior. El significativo incremento en las importaciones de bienes de capital se vincula con las nuevas inversiones en el sector de telecomunicaciones y responden al incentivo de arancel cero establecido hasta finales del presente año.

Finalmente, se debe destacar que en mayo el Directorio del FMI aprobó el nuevo Acuerdo Stand By Precautorio suscrito por el Gobierno del Paraguay, que se extiende de junio 2006 a agosto 2008 y contempla una línea de crédito de hasta U\$S 97,1 millones. Las principales metas cuantitativas del 2006 son un crecimiento del PIB de 3,5%, el equilibrio fiscal del Gobierno Central y del Sector Público Consolidado a fin de año, el mantenimiento del Nivel de Reservas Internacionales Netas y la limitación del incremento de la cantidad de dinero.

Principales Indicadores de la Economía del Mercosur

Argentina	Variables	2002	2003	2004	2005	2006 e
PIB	var. % real	-10,9	8,8	9	9,2	7,7
Inversión Bruta Fija	% del PIB	11,3	14,3	17,7	19,8	21,2
Exportaciones	Millones de U\$S	25.651	29.565	34.550	40.013	45.000
Importaciones	Millones de U\$S	8.473	13.118	21.185	27.300	34.300
Balanza Comercial	Millones de U\$S	17.178	16.447	13.365	12.713	10.700
Balance en Cta. Cte.	en % de PIB	8,6	6,4	2,2	3	2,2
Precios al Consumidor	var. % anual	41	3,7	6,1	12,3	9,5
Tipo de Cambio	Pesos por dólar	3,5	2,96	2,97	2,97	3,1
Resultado Primario (SPC)**	% del PIB	0,7	3	5,1	4,5	3,8
Deuda Pública Nacional	% del PIB	109,8	121,6	130,3	72,4	65,7
Tasa de Desocupación	% de Pobl. Activa	20,7	14,5	12,1	10,1	9,3
Brasil						
PIB	var. % real	1,9	0,5	4,9	2,3	3,6
Inversión Bruta Fija	% del PIB	18,3	17,78	19,6	19,9	19,8
Exportaciones	Millones de U\$S	60.362	73.084	96.474	118.309	131.300
Importaciones	Millones de U\$S	47.236	48.253	62.766	73.524	89.600
Balanza Comercial	Millones de U\$S	13.126	24.831	33.708	44.785	41.700
Balance en Cta. Cte.	en % de PIB	-1,7	0,8	1,9	1,8	1,2
Precios al Consumidor	var. % anual	14,71	6,6	6,87	5,61	3,6
Tipo de Cambio	Reales por dólar	2,35	3,12	2,93	2,44	2,2
Resultado Primario (SPC)**	% del PIB	3,9	4,3	4,6	4,8	4,3
Deuda Pública Nacional	% del PIB	55,5	57,2	51,7	51,5	50
Tasa de Desocupación	% de Pobl. Activa	12,1	12,7	11,8	8,3	9,4
Uruguay						
PIB	var. % real	-11,0	2,2	12,3	6,6	4,6
Inversión Bruta Fija	% del PIB	11,5	12,1	12,6	19,4	19,8
Exportaciones	Millones de U\$S	1.861	2.198	2.931	3.405	3.575
Importaciones	Millones de U\$S	1.964	2.190	3.114	3.879	4.150
Balanza Comercial	Millones de U\$S	-103	8	-183	-474	-576
Balance en Cta. Cte.	en % de PIB	3,2	-0,5	-0,7	-2,4	-5,8
Precios al Consumidor	var. % anual	14,0	4,3	9,1	4,7	6,8
Tipo de Cambio	Pesos por dólar	13,3	28,2	28,7	24,5	24,1
Resultado Primario (SPC)**	% del PIB	0,0	2,7	3,8	3,8	3,8
Deuda Pública Nacional	% del PIB	96	104	92	76,7	60
Tasa de Desocupación	% de Pobl. Activa	17,3	16,5	12,9	12,1	10,1
Paraguay						
PIB	var. % real	0,0	3,8	4,0	2,7	3,5
Inversión Bruta Fija	% del PIB	18,7	21,0	20,1	20,5	21,0
Exportaciones	Millones de U\$S	951	1.242	1.626	1.688	1.739
Importaciones	Millones de U\$S	1.520	1.865	2.652	3.251	3.329
Balanza Comercial	Millones de U\$S	-570	-624	-1.026	-1.563	-1.590
Balance en Cta. Cte.	en % de PIB	1,8	2,4	0,2	-2,7	-2,2
Precios al Consumidor	var. % anual	10,5	14,2	4,3	6,8	7,5
Tipo de Cambio	Guaraníes por dólar	3.471	4.117	6.595	6.071	6.248
Resultado Primario (SPC)**	% del PIB	-1,4	2,5	3,5	2,7	1,7
Deuda Pública Nacional	% del PIB	54,5	51,7	40,4	38,2	32,2
Tasa de Desocupación	% de Pobl. Activa	16,4	18,5	10,9	7,6	6,5

** SPC: Sector Público Consolidado.

e: Encuesta del Banco Central y censo del mercado de cada país.

Fuente: CEI en base Instituto de Estadísticas y Banco Central de cada país