

# INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

<b>ANÁLISIS GLOBAL</b>	
La dinámica del crecimiento	1
¿Nueva etapa del Mercosur?	2
<b>TEMAS DE ACTUALIDAD</b>	
Oportunidades y amenazas para la Argentina de un acuerdo Mercosur - Unión Europea. Un estudio de Impacto Sectorial (1)	3
<b>MONEDA Y FINANZAS</b>	
Desaceleración de los depósitos y baja de las tasas de interés	5
Continúa la reducción de los préstamos bancarios	6
<b>PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION</b>	
Primera deflación del índice minorista	6
Se prorrogó el mecanismo de doble indemnización	7
<b>SECTOR AGROPECUARIO</b>	
La nueva campaña luce muy favorable	9
Problemas en la actividad ganadera	9
Líneas de exportación promisorias	10
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>	
La construcción retomó su tendencia positiva	11
Distritos industriales y economías de aglomeración	11
Aumento del empleo registrado a marzo de 2003	12
<b>SECTOR EXTERNO</b>	
Estructura de las exportaciones según tamaño de empresa	13
Promoción de calidad y valor agregado en las exportaciones	14
Resultados de una tabla internacional de competitividad	14
<b>SECTOR PÚBLICO</b>	
Nuevo récord de la recaudación impositiva	15
Se profundiza la lucha contra la evasión	16
Se están cumpliendo las metas de superávit fiscal	16
<b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>	
Debate sobre el libre movimiento de capitales	17
Recomendaciones del FMI a la estancada economía japonesa	18
Descenso de la tasa de interés en la eurozona	18
<b>INFORMACION ESTADÍSTICA</b>	20

**Director de Redacción:** Dr. Ignacio Chojo Ortíz. / **Director Responsable:** Dr. Horacio López Santiso.  
Informe Económico de Coyuntura es una publicación mensual del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C.P.C.E.C.A.B.A.). Registro de la Propiedad Intelectual N° 231.868. Queda autorizada la reproducción o uso de todo o parte del contenido siempre que se indique la fuente. ISSN 0327-8174.

**ANÁLISIS GLOBAL****La dinámica del crecimiento | ¿Nueva etapa del Mercosur?****La dinámica del crecimiento**

La reciente difusión de las cuentas nacionales correspondientes al primer trimestre del corriente año, confirmó la trayectoria expansiva que la economía argentina iniciara hacia mediados de 2002. El período citado constituyó el cuarto trimestre consecutivo con signo positivo en la comparación, desestacionalizada, con respecto al período inmediato anterior y el primero de crecimiento en el cotejo interanual.

En efecto, **con relación al primer trimestre de 2002 el producto interno bruto (PIB) se incrementó 5,4 %**, que se descompone en un comportamiento mucho más dinámico, por el cambio en los precios relativos, de los sectores productores de bienes -aumentaron 11,5 %- que de los sectores productores de servicios, con una suba de sólo 1,5 %. Dentro de los sectores productores de bienes, a su vez, **se destacan los incrementos verificados en la industria manufacturera (18,4%) y en la construcción (17,2%)**.

Analizadas las cifras desde el punto de vista de la oferta y demanda global del sistema económico, cabe consignar alzas más relevantes en la inversión (20,6%), las importaciones (15,9%) y las exportaciones (6,4%), en tanto que registraron una expansión mucho más modesta el consumo privado (2,2%) y el consumo público (1,2%). Esto último tiene que ver, claramente, con la situación de pobreza generalizada, con los bajos salarios y, en el caso específico de la demanda de bienes de consumo durables, con la falta de líneas crediticias.

De todos modos, estos guarismos positivos que surgen al comparar el primer trimestre de 2003 con igual período del año anterior, deben ser relativizados, tanto en una mirada retrospectiva de más largo plazo como en su sostenibilidad a futuro. Así, por ejemplo, **el PIB del primer trimestre de 2003 se encuentra todavía casi 16% por debajo del computado en el primer trimestre de 1998**, o sea antes de iniciarse el proceso recesivo de cuatro años de duración. Inclusive, en igual comparación temporal, la inversión experimenta una caída de 52% y el consumo total -privado más público- de 22%. Es decir, que para volver a los niveles de actividad económica de precrisis se requiere asegurar un largo proceso de crecimiento sostenido.

De allí la preocupación que ha surgido al conocerse la evolución de algunos indicadores -correspondientes a los meses de abril y mayo-, que estarían **mostrando, en principio, una desaceleración del proceso expansivo**. Corresponde también puntualizar, por cierto, que en el cotejo interanual se estará comparando contra cifras mensuales o trimestrales de 2002 cada vez más elevadas. Por lo tanto y por el sólo efecto estadístico, los incrementos tenderán a ser cada vez más moderados.

Los indicadores coyunturales que han provocado ciertas señales de preocupación son básicamente dos. El Estimador Mensual de Actividad Económica -que anticipa la evolución del PIB- presentó en abril, en términos desestacionalizados y frente al mes anterior, un incremento de sólo 0,3%, repitiendo la variación de marzo. Estos aumentos son significativamente inferiores a los registrados en enero (0,7%) y febrero (1,4%).

Por otro lado, el Estimador Mensual Industrial -siempre desestacionalizado y respecto del mes precedente- arrojó disminuciones en abril (-0,8%) y en mayo (-1,1%).

Esta información estadística abarca un período demasiado breve como para extraer conclusiones definitivas y en consecuencia, habría que ponderar si las variaciones obedecen a causas más profundas o sólo expresan episodios más bien contingentes. Entre estos últimos, cabe computar la incertidumbre generada por la contienda electoral frente al eventual triunfo de candidatos que manifestaban propuestas económicas muy diferentes. Por otro lado, corresponde evaluar efectos más duraderos vinculados con la escasez de financiación y con el impacto de la caída del tipo de cambio sobre el proceso de sustitución de importaciones.

No obstante y más allá de la posible desaceleración del impulso reactivador, cabe concluir que dada una situación macroeconómica más equilibrada y una capacidad productiva ociosa, en promedio muy significativa, están dadas las condiciones para proyectar un importante crecimiento del nivel de actividad durante el corriente año. También es cierto, por otra parte, que considerando que el año 2002 constituye un punto de partida notablemente bajo, **serían necesarios cuatro años de crecimiento consecutivo al 5% anual, por ejemplo, para recuperar un valor del PIB cercano al computado en 1998**.

Oferta y Demanda Globales (*)						
Valores trimestrales y variaciones porcentuales (Millones de pesos, a precios de 1993)						
Concepto	I Tr 02	II Tr 02	III Tr 02	IV Tr 02	2002	I Tr 03
Producto Interno Bruto a precios de mercado	216.849	246.315	237.417	240.361	235.236	228.580
Variación porcentual anual	-16,3	-13,5	-9,8	-3,4	-10,9	5,4
Importaciones de Bienes y Servicios	14.677	14.028	14.783	15.760	14.812	17.004
Variación porcentual anual	-57,4	-56,0	-49,5	-31,5	-50,1	15,9
<b>Oferta y Demanda Globales</b>	<b>231.526</b>	<b>260.343</b>	<b>252.200</b>	<b>256.122</b>	<b>250.048</b>	<b>245.584</b>
<b>Variación porcentual anual</b>	<b>-21,2</b>	<b>-17,8</b>	<b>-13,8</b>	<b>-5,8</b>	<b>-14,9</b>	<b>6,1</b>
Consumo Privado	148.507	158.476	156.094	157.992	155.267	151.724
Variación porcentual anual	-18,8	-17,2	-13,8	-7,0	-14,4	2,2
Discrepancia Estadística (1)	64	5.228	210	-282	1.305	3.924
Consumo Público	29.414	35.293	34.922	35.652	33.820	29.764
Variación porcentual anual	-7,5	-4,2	-6,8	-2,1	-5,1	1,2
Inversión Interna Bruta Fija	22.719	26.311	26.714	30.388	26.533	27.388
Variación porcentual anual	-45,4	-43,0	-36,7	-17,9	-36,4	20,6
Exportaciones de Bienes y Servicios	30.822	35.036	34.260	32.372	33.123	32.784
Variación porcentual anual	5,6	-1,6	3,4	5,7	3,1	6,4

(1) Incluye variación de existencias

(\*) Estimaciones preliminares

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

**Nota:** Los totales por suma pueden no coincidir por redondeos en las cifras parciales

## ¿Nueva etapa del Mercosur?

Dos reuniones de relevancia se realizaron en junio con vistas a la consolidación del Mercosur: [el encuentro de los presidentes de la Argentina y Brasil](#) y una nueva cumbre del bloque.

En el primer evento, el acuerdo alcanzado por ambos países comprende un amplio conjunto de objetivos que van más allá de las relaciones comerciales y muestran una fuerte voluntad política de cooperación -una **"alianza estratégica"**-, lo que podría llegar a inaugurar una nueva etapa en la evolución de la relación bilateral y del Mercosur.

Se decidió **perfeccionar la unión aduanera** actual, especialmente por medio de la eliminación -considerando criterios de flexibilidad- de las numerosas excepciones al arancel externo común (AEC), así como avanzar con acuerdos concretos **hacia la formación de un mercado común**.

También se acordó la elaboración de **normas comunes para los subsidios**, uno de los aspectos sustanciales y más conflictivos, considerando su fuerte utilización por parte de Brasil para estimular la radicación de inversiones. Nuestro país demanda que superados los límites a acordar para los subsidios, el país que los use debe otorgar compensaciones a sus socios.

Con respecto al AEC de 14% para la **importación de bienes de capital**, en 2001 la Argentina fue autorizada a eliminarlo temporalmente, lo cual abarató sus compras de terceros países y agregó una competencia mayor a la respectiva industria de Brasil, país que desde los inicios del bloque defendió fuertemente la preferencia que le otorga el AEC a sus exportaciones de esos bienes. En la reciente reunión bilateral se acordó extender hasta diciembre de 2003 el arancel cero, con lo cual a partir de enero próximo se volverá al AEC de 14%, aunque los bienes de capital no fabricados dentro del bloque tendrán un arancel de 0% a 4%.

En materia de integración física bilateral, se dispuso comenzar en el curso del presente año un **proyecto de infraestructura** a definir y fomentar la integración fronteriza.

Dentro del apoyo a la cooperación científica y tecnológica, se acordó impulsar un polo de investigación y desarrollo en **biotecnología y medicamentos**.

Asimismo, se decidió establecer una **agenda social** que incluiría las áreas de educación, salud y trabajo en la temática de integración.

Con el objetivo de promover **"la integración sudamericana"**, ambos presidentes expresaron el propósito de ampliar el Mercosur a los países de la Comunidad Andina de Naciones (CAN), formada por Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela.

La dimensión política del acuerdo se expresó claramente en la decisión de constituir el **Parlamento Común del Mercosur**, cuyos miembros serían elegidos por voto directo.

La **XXIV Cumbre de jefes de Estado y ministros de Economía del Mercosur**, llevada a cabo en Asunción, incluyó importantes temas -en su gran mayoría ya tratados en el citado acuerdo entre la Argentina y Brasil-, si bien los mismos en general no contaron aún con su aprobación en esta cumbre.

El documento llamado **“Objetivo 2006”** comprende un ambicioso conjunto de políticas y medidas -elaboradas juntamente por la Argentina y Brasil-, que incluye temas sociales, culturales y políticos, destacándose la constitución del Parlamento común.

En materia de **pefeccionamiento de la unión aduanera**, el documento propone la eliminación de las excepciones al AEC y la adecuación de los niveles de protección efectiva, la cual incluye la consideración de los aranceles a los bienes finales y a sus insumos. También se persigue una armonización de los incentivos a las inversiones y la aprobación -antes del fin de 2003- del reconocimiento mutuo de acreditaciones sanitarias y fitosanitarias.

Intentando afirmar **bases para la conformación de un mercado común**, se propone asimismo acordar hacia fin del presente año protocolos comunes en materia de compras gubernamentales, servicios e inversiones intra-Mercosur, con un tratamiento preferencial respecto a empresas de terceros países. También se persigue el establecimiento de garantías de protección a las inversiones intrabloque. Se incluye asimismo la propuesta -impulsada por la Argentina, apuntando hacia Brasil- de establecer mecanismos automáticos para internalizar en cada país las medidas acordadas por el bloque.

La Argentina presentó una propuesta para la creación del “Instituto de Cooperación Monetaria del Mercosur”, tendiente a la **emisión de una moneda “común”** -no “única”- que comenzaría con un volumen reducido, destinada al turismo y al comercio intra-Mercosur.

Importa señalar que tanto los contenidos del Objetivo 2006, como la propuesta del Instituto monetario, aparecieron en la declaración final de la Cumbre como presentadas por Brasil y la Argentina respectivamente, **postergándose su tratamiento** para la reunión de ministros de Economía y cancilleres, a realizarse en octubre en Uruguay, que sucederá a Paraguay en la presidencia semestral del bloque.

En materia de **infraestructura**, el bloque enfatizó el compromiso para “viabilizar los proyectos prioritarios que contribuyan efectivamente a un acceso rápido a los mercados intrarregionales y a los puertos de ultramar”.

Con referencia a las **relaciones económicas con el exterior**, se acordó lo siguiente:

- “mantener la cohesión del bloque en los procesos de negociación externa”, lo cual ratifica la decisión de entablar **tratativas vía Mercosur** para acuerdos con terceros mercados y con el ALCA;
- la necesidad de que continúen las negociaciones por el **ALCA**, “con el propósito de alcanzar resultados justos y equitativos, mediante la eliminación de las distorsiones al comercio agrícola”;
- un acuerdo marco entre el Mercosur y **la India** -firmado ya en Asunción-, con vistas a instrumentar, probablemente en el trimestre próximo, reducciones arancelarias para los productos en que ambas partes tienen un interés particular;
- concluir las negociaciones de un tratado de libre comercio con **Perú** a comienzos del segundo semestre del año;
- **una segunda ronda de negociaciones con Sudáfrica** se realizó en Asunción, tendiente a una liberalización parcial del comercio, que incluiría como mínimo 2.500 posiciones arancelarias del Mercosur;
- “tomar nota de la disposición de Ecuador y de Venezuela de entablar negociaciones”.

En el documento final se reconocieron las **dificultades de Paraguay y Uruguay**, generadas por sus asimetrías económicas con Brasil y la Argentina, por lo cual se elaborarán medidas que tiendan a compensar las disparidades.

Al respecto, existiría en principio la posibilidad de ir instalando en las negociaciones dentro del Mercosur una **“dinámica de dos velocidades”**, por la cual Paraguay y Uruguay -además de obtener medidas compensatorias- se integrarían en el proceso a un ritmo adecuado a sus realidades.

## TEMAS DE ACTUALIDAD

### • Oportunidades y amenazas para la Argentina de un acuerdo Mercosur - Unión Europea. Un estudio de Impacto Sectorial (1)

La relación comercial con la Unión Europea es crítica para nuestro país. En términos históricos, e independientemente del ciclo económico y de los acuerdos comerciales que pudieran reasignar geográficamente los flujos de comercio, el Viejo Continente es uno de los principales socios comerciales de la Argentina, tanto como origen de nuestras importaciones como por destino de nuestras ventas, lo que revela el alto grado de complementariedad que existe entre las estructuras productivas de ambas regiones. A ello deben agregarse otros factores políticos -como la importancia del bloque europeo en el escenario internacional- y económicos -como las derivaciones que pueda tener en otros foros de negociación, como el ALCA o la OMC-, que realzan aún más la relevancia del acuerdo de libre comercio entre el Mercosur y la Unión Europea.

Las concesiones que se otorgan en un acuerdo de libre comercio entre dos bloques pueden generar cambios en el intercambio entre los socios. Por un lado, la obtención de preferencias arancelarias tiende a inducir un aumento de las exportaciones hacia el nuevo socio; por el otro, perder la exclusividad en el acceso preferencial a los anteriores socios -en este caso, los del Mercosur- implica que las ventas a ese destino enfrentan una nueva competencia que puede desplazar las exportaciones de manera parcial o total. Esto es lo que genera oportunidades y amenazas para el comercio exterior, mediante cambios en las exportaciones e importaciones, lo que en términos teóricos constituyen los denominados efectos de creación y desvío de comercio.

La negociación Mercosur-UE parte de una clara asimetría en el aspecto comercial, donde la UE es el primer exportador y segundo importador mundial, mientras que la Argentina es un país "chico", con exportaciones totales 33 veces más pequeñas que las comunitarias y con importaciones 46 veces menores.

Una segunda asimetría se verifica en que mientras la UE es un socio importante para la Argentina, con 17% de las exportaciones y 23% de las importaciones, la Argentina tiene un papel muy menor para la UE, con alrededor del 0,5% de sus ventas y compras externas totales.

Una tercera diferencia se encuentra en la composición del intercambio bilateral, donde las ventas argentinas se componen en su mayor parte de alimentos, en general poco sensibles a una mejora en el ingreso de los compradores, mientras que las exportaciones comunitarias se concentran en químicos, máquinas y material de transporte, rubros con mayor elasticidad ingreso, de manera que el nivel de compras puede variar más fácilmente ante un crecimiento de la economía.

Además, la relación comercial bilateral está compuesta por subpartidas especializadas en la exportación o en la importación, con un muy bajo grado de comercio intrasectorial. Los rubros agrícolas y minerales son eminentemente exportadores, mientras que las manufacturas industriales como químicos, material de transporte y máquinas, son en su gran mayoría especializadas en la importación.

A su vez, las exportaciones argentinas a la UE reflejan una amplia concordancia con las ventajas comparativas reveladas argentinas y las desventajas comparativas reveladas por la UE, lo cual también se da para el total de las exportaciones argentinas.

En el acceso a la UE, las exportaciones se encuentran con un entramado de medidas que dificultan el ingreso de productos. En primer lugar, una estructura arancelaria con muchos componentes que no son ad valorem, con algunos que varían según la época del año, y productos donde el arancel cambia según el tipo de insumo utilizado. Todo esto hace a una estructura arancelaria poco transparente. Este tipo de aranceles predomina en los rubros agrícolas, motivo por el cual tienen un arancel promedio equivalente ad valorem bastante más alto que el resto. Además, en el agro es donde se registra la mayor proporción de picos arancelarios.

También la UE aplica un amplio conjunto de barreras no arancelarias, en particular para rubros agrícolas, por lo que afectan de manera clara a las ventas argentinas. Entre estas barreras se destacan las cuotas arancelarias y las salvaguardias especiales. También los alimentos enfrentan un conjunto creciente de normas de carácter sanitario y fitosanitario, de etiquetado y de rastreabilidad, que por su carácter más discrecional constituyen una traba menos transparente y más difícil de negociar.

Al mismo tiempo que se beneficia de las restricciones de acceso al mercado, el agro es además favorecido con otros instrumentos de la Política Agrícola Común, como las medidas de sostén de precios, ayudas directas y subsidios a la exportación. El gasto público en estas medidas insume casi la mitad del total del presupuesto comunitario.

De este modo, tanto de manera explícita -vía subsidios presupuestarios-, como implícita -a través de medidas como precios sostén y barreras comerciales, que les permiten a los agricultores vender a un precio más alto que el internacional-, el agro comunitario recibió en el año 2000 una ayuda total equivalente a 103 mil millones de dólares. Esto implicó que los productos comunitarios perciban un ingreso extra del 60% respecto a si hubiesen vendido a precios internacionales y no hubieran contado con diversos mecanismos de ayuda directa.

El análisis del impacto comercial para la Argentina de un acuerdo entre el Mercosur y la UE se dividió en dos partes: las oportunidades que se abren a nuestros productos a partir de un mejor acceso al mercado de la UE, y las amenazas representadas por un eventual desplazamiento de productos argentinos a manos de productos europeos, tanto en el mercado interno como en el mercado brasileño.

En primer lugar, las subpartidas con mayores oportunidades de incrementar sus ventas a raíz del acuerdo, son las que actualmente enfrentan aranceles específicos o ad valorem mayores o iguales a 10%. En conjunto, las importaciones de la UE en este grupo de subpartidas ascienden a 54.200 millones de dólares. Desde la perspectiva argentina, estas subpartidas suman 28% de las exportaciones totales a la UE, 35% de las alimentarias, y 3% de los demás rubros. Por lo tanto, los productos agroalimentarios y de la pesca son los que más pueden aprovechar la apertura del mercado comunitario.

En el conjunto de subpartidas con oportunidades fuertes, esto es, con mayor potencial de incremento de exportaciones - aquellos donde además de un arancel elevado, existe complementariedad entre la demanda comunitaria y la oferta argentina- sobresalen carnes, frutas, pescados y cereales. En este grupo, el mercado de importaciones europeas asciende a 15.000 millones de dólares, y la Argentina ya es un proveedor relevante.

Entre las categorías con oportunidades débiles -arancel alto pero sin complementariedad específica- se destacan productos de los rubros automóviles y autopartes, cereales, preparaciones de cacao y residuos de industria alimentaria (sólo en los últimos dos la UE es actualmente un mercado de destino importante). En este grupo, el tamaño del mercado de importaciones europeas asciende a 39.200 millones de dólares.

Ante la posible resistencia de parte de la UE a dar preferencias en alimentos, las cuotas arancelarias constituyen una manera de mejorar su acceso, ya sea ampliando el tamaño de las cuotas asignadas a la Argentina o recibiendo nuevas cuotas preferenciales bilaterales. Si bien por un lado la alternativa de la cuota acota el volumen de exportaciones que pueden ingresar sin pagar arancel o pagando aranceles más bajos, por el otro asegura a la UE un límite al incremento de importaciones en un sector muy sensible, que recibe el mayor grado de protección promedio y que se beneficia de diversos mecanismos de subsidio. En otras palabras, aunque no sea lo ideal, parece la mejor solución políticamente posible.

En segundo lugar, las mayores amenazas de desplazamiento de ventas a Brasil se darían en aquellas subpartidas donde las preferencias arancelarias argentinas son de por lo menos 10% respecto a lo que pagan las provenientes de la UE. Los productos argentinos que se exportan a Brasil y donde el arancel extrazona es igual o mayor a 10%, representan el 67% de las exportaciones totales actuales, 52% de las de alimentos, y 74% de las de otros rubros. Pero en estos últimos es superior el valor total del comercio y el grado de dependencia del mercado brasileño.

Con un nivel de amenaza fuerte -que es donde las exportaciones comunitarias han revelado complementariedad con las importaciones brasileñas-, se encuentran ventas argentinas a Brasil por 3.700 millones de dólares. Aquí se destacan subpartidas para las que es muy importante el mercado brasileño, como automóviles -que dirigen a Brasil el 87% de sus ventas-, máquinas -52%-, lácteos -74%-, frutas -37%-, harinas -72%- y plásticos -49%-. Con un nivel más débil de amenaza -que son los productos que no revelaron complementariedad-, se ubican exportaciones por 1.100 millones de dólares, donde sobresalen por el valor del comercio afectado subpartidas de los capítulos de automóviles, máquinas, cereales y pescados.

En tercer lugar, pueden aumentar las importaciones provenientes de la UE a partir del otorgamiento de preferencias comerciales. Los sectores con mayor probabilidad de incrementar sus compras son aquellos para los cuales los aranceles extrazona argentinos son iguales o mayores a 10% y donde la UE ha mostrado capacidad de abastecer la demanda de importaciones argentinas.

Así resulta un conjunto de subpartidas que representan 61% de las importaciones totales actuales, mayormente concentradas en rubros no alimentarios. Entre las subpartidas con mayor potencial de aumento de importaciones -aquellas donde las importaciones argentinas revelaron complementariedad con las exportaciones comunitarias-, tienen un papel relevante aquellas que pertenecen a los rubros automóviles y sus partes, máquinas mecánicas, máquinas y aparatos eléctricos, papel y plásticos. Entre las de menor potencial de aumento neto de importaciones -que son aquellas que no revelaron complementariedad-, las de mayor volumen de comercio son de máquinas y aparatos eléctricos.

En suma, tanto los rubros alimentarios como los no alimentarios tienen presencia en las oportunidades y en las dos situaciones de amenaza. Sin embargo, hay diferencias de grado, y eventualmente sobre el perfil productivo: los rubros alimentarios son los más importantes entre aquellos con más potencial para aumentar las exportaciones a la UE, los no alimentarios predominan entre los que pueden reducir sus ventas a Brasil, y de manera muy marcada entre los que pueden incrementar las importaciones.

1) Resumen ejecutivo del estudio realizado por el Centro de Economía Internacional (CEI) del Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto, Buenos Aires, febrero de 2003.

## MONEDA Y FINANZAS

### SITUACION

- La curva de crecimiento de los depósitos a plazo fijo tiende a aplanarse como contrapartida del continuo descenso de las tasas de interés y a pesar del incremento de la cantidad de pesos en circulación debido a las intervenciones del Banco Central en el mercado cambiario.
- La escasez de financiación bancaria y sus elevadas tasas de interés en términos reales, tornan más lenta la recuperación de diversos sectores productivos de la economía.

### Desaceleración de los depósitos y baja de las tasas de interés

A principios de junio los **depósitos totales** en el sistema financiero se acercaban a los \$ 75.000 millones.

De ese monto global, alrededor de la mitad está constituido por **depósitos a plazo fijo**, los que en las últimas semanas han mostrado una tendencia a **atenuar su tasa de crecimiento**.

Es así que mientras en enero se ubicaban en el orden de los \$ 32.500 millones y en marzo alcanzaban los 35.700 millones, a comienzos de junio parecían encontrar una meseta en los 38.700 millones.

Cabe destacar que dentro de este total se encuentran las **imposiciones obligatorias** a 90 y 120 días de plazo que debieron efectuar los ahorristas que decidieron desprogramar sus depósitos "acorrados" con montos en origen que superaban los \$ 42.000 y 100.000, respectivamente.

La apertura del denominado "corralón", que finalizó en la última semana de mayo, dejó como saldo que algo más de 50% de los Certificados de Depósitos Reprogramados (CEDRO) no fueron desactivados.

El crecimiento de los depósitos totales se explica por el mayor nivel de monetización que viene mostrando la economía en los últimos meses, impulsada por la **emisión monetaria que realiza el Banco Central** con el objetivo de intervenir -casi diariamente- en el mercado cambiario para evitar un descenso aún mayor de la cotización de la divisa norteamericana.

Sólo en la primera semana de junio, las compras del BCRA alcanzaron los u\$s 329 millones, por los cuales debió entregar unos \$ 900 millones.

De este modo, la **base monetaria ampliada** (que incluye las denominadas “cuasimonedas”) se ubicaba en ese momento en los \$ 40.900 millones.

Con respecto a la evolución más tranquila de los depósitos a plazo fijo, la misma puede interpretarse como una especie de resistencia, por parte de los ahorristas, a aceptar **tasas de interés** cada vez más bajas por la colocación de sus fondos.

El rendimiento promedio para depósitos de entre 7 y 59 días de plazo, que se ubicaba en 20% anual en marzo último, caía a 10% a comienzos de junio, aunque las entidades financieras premian con una sobretasa las colocaciones a más largo plazo.

Una caída similar se verifica en las tasas que surgen de las distintas licitaciones de **Letras del Banco Central (LEBAC)**. A 30 días de plazo, descendieron un punto, a 5,9% anual en el último mes, en tanto que a 60 días cayeron dos puntos porcentuales, ubicándose en 6,6%.

#### Continúa la reducción de los préstamos bancarios

A pesar del incremento observado en los depósitos totales del sistema financiero, los bancos siguen **reduciendo en cierta medida su cartera crediticia**. El stock de préstamos totales ha caído unos \$ 12.000 millones desde la crisis que implicó la salida de la convertibilidad.

Este tema ha generado algunas rispideces entre las autoridades económicas y los banqueros.

El mercado crediticio se encuentra afectado tanto por el lado de la oferta, como por el de la demanda. Muchas **entidades financieras** atraviesan agudos problemas de liquidez -en especial buena parte de la banca pública- y aún deben resolver el problema de los adelantos y redescuentos otorgados oportunamente por el Banco Central.

Otros bancos, en cambio, si bien presentan una mejor situación en términos de liquidez, no conocen bien su situación en cuanto a la solvencia de mediano y largo plazo, debido a que aún quedan por resolver temas muy importantes como las compensaciones que reclaman por la pesificación e indexación asimétrica de depósitos y préstamos y por los pagos efectuados a ahorristas con amparos judiciales.

En este contexto, cabe destacar que ha sido creada la **Unidad de Reestructuración del Sistema Financiero**, comisión integrada por miembros nombrados por el Ministerio de Economía y por el Banco Central.

Por el **lado de la demanda**, el mercado de préstamos se ve afectado por el aún elevado nivel de las tasas de interés activas, que superan la rentabilidad esperada de gran parte de las actividades productivas.

#### PERSPECTIVAS

- Las autoridades seguirán avanzando hacia la resolución de los temas pendientes, con el fin de hacer transparente la situación en que se encuentra el sistema financiero.
- Ese es uno de los requisitos para llegar a desarrollar un mercado crediticio sólido, adecuado a las necesidades de la producción y el consumo y a las posibilidades de pago de personas y empresas.

#### PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

##### SITUACION

- El índice minorista de mayo registró una disminución de 0,4% respecto del mes anterior y acumula un incremento de 2,5% en los primeros cinco meses del año.
- En el ámbito laboral, las encuestas privadas recogen un aumento de los pedidos de mano de obra de las empresas del sector privado desde abril de 2002, con solamente dos esporádicas caídas.
- En el sector público, se ha detectado oficialmente una reducción de casi 26.000 puestos de trabajo registrados, correspondientes a provincias y municipios.

#### Primera deflación del índice minorista

El **índice de precios al consumidor** de mayo disminuyó 0,4% respecto del mes precedente, estableciendo la primera caída desde la salida de la convertibilidad, en tanto que acumuló 2,1% en los primeros cinco meses del año y 14,3% en la comparación interanual.



En el análisis pormenorizado, registran caídas los rubros de alimentos y bebidas (-1,0%) -principal baja en verduras-; gastos de salud (-0,3%) -por bonificaciones en farmacias-; transporte y comunicaciones (-0,3%); otros bienes y servicios (-0,3%), y equipamiento del hogar (-0,2%). En cambio, hubo aumentos en indumentaria (0,9%) por ajuste de temporada invernal y educación (0,2%) por un incremento de cuotas en instituciones privadas, mientras que no tuvieron cambios los rubros de esparcimiento y vivienda y de servicios básicos.

La **canasta básica alimentaria** (mide el nivel de indigencia) registró una disminución de 1,8% frente al mes anterior, constituyendo la baja más relevante desde la salida de la convertibilidad. Este es el tercer descenso en los últimos 18 meses y su valor se ubica en los \$ 104. Este registro tiene mayor relevancia si se considera que 70% de las familias destina 50% de sus ingresos a la adquisición de los productos básicos de consumo.

El **índice de precios al por mayor (IPIM)** de mayo registró el tercer valor deflacionario consecutivo del año, al disminuir 1,7% respecto del mes anterior, y acumulando un retroceso de 2,4% en lo que va del año, y un aumento de 17,4% en los últimos doce meses.

La deflación mayorista se explica por la importante baja del dólar y por las reducciones de precios de los productos primarios (-1,0%), los productos manufacturados y energía (-0,3%) y los bienes importados (-3,3%).

Este comportamiento deflacionario sigue marcando una cierta convergencia hacia los niveles minoristas.

El **índice del costo de la construcción** registró un aumento de 0,8% respecto del mes precedente y acumula un aumento de 14,6% en los últimos doce meses. En el análisis detallado se verifica un alza en los rubros de mano de obra (2,1%) y gastos generales (0,8%), en tanto que el de materiales tuvo una baja (-0,1%).

#### Se prorrogó el mecanismo de doble indemnización

Apenas producida la devaluación y pesificación, la Ley de Emergencia Pública, sancionada en enero de 2002, estableció un mecanismo de doble indemnización para los despidos sin causa justificada durante 180 días, lo cual fue prorrogado mediante decretos, con lo que vencía el próximo 30 de junio. Como un modo de ir saliendo de la emergencia, a partir del 1° de enero de 2003 se dispuso excluir de la doble indemnización a los nuevos empleados.

A pesar de anteriores expresiones oficiales sobre el propósito de eliminar gradualmente la doble indemnización, a mediados de junio el ministro de Trabajo anunció que -por decisión del Presidente- **se prorrogará el mecanismo por 180 días**, o sea, hasta fin del corriente año.

Al referirse a la medida, el ministro indicó que a pesar de cierta reactivación productiva, se mantiene elevado el **nivel de despidos** en diversos sectores. Señaló que en lo que va del año se produjeron al menos unos 45.000 despidos sin causa justificada -de acuerdo a las solicitudes de seguro de desempleo-, aunque destacó que la doble indemnización apunta a proteger a los trabajadores con una **antigüedad superior a seis años**, especialmente aquellos de mediana o avanzada edad.

El ministro estimó que la eliminación de la medida podría acarrear un shock sobre la ocupación laboral, refiriéndose probablemente al eventual reemplazo de trabajadores con antigüedad y buenos salarios, por otros que no percibirían altas remuneraciones.

Asimismo, señaló que resulta necesaria una nueva política salarial y colocar los **ingresos laborales en niveles más razonables**, lo cual produciría consecuentemente una suba de las indemnizaciones, agregando que sólo entonces se podría revisar el mecanismo ahora prorrogado.

Por otra parte, adelantó que en el corto plazo se resolverá un freno a los llamados "despidos encubiertos" bajo la figura de **acuerdos de retiro voluntario** suscriptos ante escribano, que evitarían así el pago de la doble indemnización.

#### PERSPECTIVAS

- La variación del índice minorista de junio se prevé levemente positiva, continuando una tendencia estable que se sustenta en la baja del dólar, el escaso poder de compra de los consumidores y la falta de crédito.
- Todavía se considera prematuro establecer una tendencia a la deflación, siendo que probablemente se trate de un reajuste transitorio de precios ante la evolución del tipo de cambio.
- El Ministerio de Trabajo proyecta convocar a paritarias, con el objetivo mínimo de incorporar al sueldo básico el suplemento alimentario no remunerativo de \$ 200.



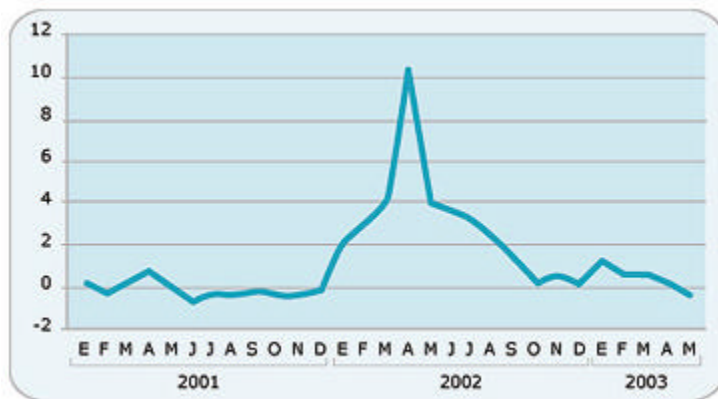
**Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)**

Periodo	Tasa de actividad	Tasa de empleo	Tasa de desocupación	Tasa de subocupación
Mayo '95	42,6	34,8	18,4	11,3
Octubre '95	41,4	34,5	16,6	12,5
Mayo '96	41,0	34,0	17,1	12,6
Octubre '96	41,9	34,6	17,3	13,6
Mayo '97	42,1	35,3	16,1	13,2
Octubre '97	42,3	36,5	13,7	13,1
Mayo '98	42,4	36,9	13,2	13,3
Agosto '98	42,0	36,5	13,2	13,7
Octubre '98	42,1	36,9	12,4	13,6
Mayo '99	42,8	36,6	14,5	13,7
Agosto '99	42,3	36,2	14,5	14,9
Octubre '99	42,7	36,8	13,8	14,3
Mayo '00	42,4	35,9	15,4	14,5
Octubre '00	42,7	36,5	14,7	14,6
Mayo '01	42,8	35,8	16,4	14,9
Octubre '01	42,2	34,5	18,3	16,3
Mayo '02	41,8	32,8	21,5	18,6
Octubre '02	42,9	35,3	17,8	19,9

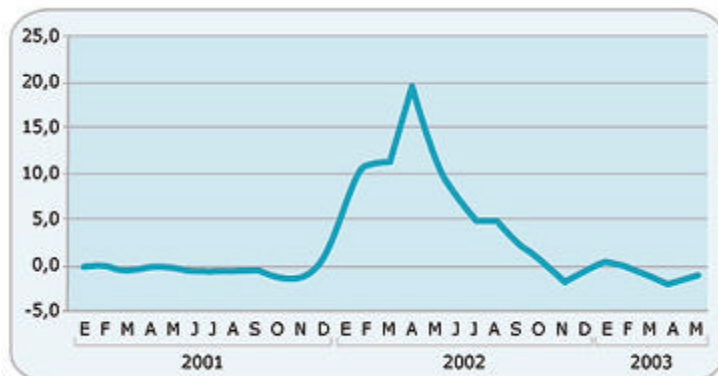
**Tasa de Actividad:** porcentaje entre la población económicamente activa (PEA) y la población total. // **Tasa de Empleo:** porcentaje entre la población ocupada y la población total. // **Tasa de Desocupación:** porcentaje entre la población desocupada y la PEA. **Tasa de Subocupación:** porcentaje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

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

Precios al Consumidor (nivel general)



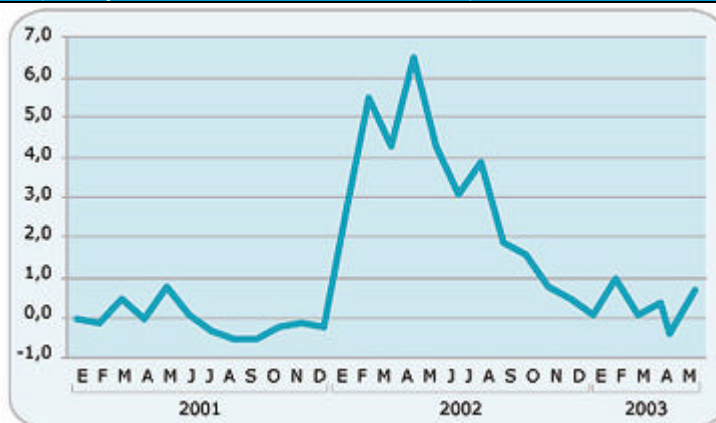
Precios Mayoristas (nivel general)



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

Costos de la Construcción (nivel general)

// Fuente: INDEC.



## SECTOR AGROPECUARIO

## SITUACION

- El ministro de Economía y las entidades agropecuarias tendrán su primera reunión conjunta con miras a definir una agenda común. Los reclamos de los ruralistas se centrarán en el tema impositivo: retenciones, IVA diferencial para los cereales y ajuste por inflación. Otro punto en la agenda será la refinanciación de los pasivos bancarios. El Banco de la Nación tiene en cartera hipotecas que afectan a 12.000.000 de hectáreas. El sector oficial ofrecerá la integración de un Foro Nacional Agropecuario con las entidades para definir las políticas de largo plazo del sector.
- La Organización Mundial de Epizootias le devolvió a la Argentina el carácter de "país libre de aftosa" (con vacunación). Si bien la Argentina ya había recuperado gran parte de los mercados perdidos, quedan dos cerrados: Canadá, que los reabrirá en setiembre y Estados Unidos, que fijó un plazo mayor, mediados de 2004.
- Las primeras estimaciones hablan de un nuevo aumento de la cosecha esperada de cereales para la campaña 2003/2004. Se señala que se podrían superar holgadamente los actuales 71.000.000 de toneladas.

## La nueva campaña luce muy favorable

El sector agrícola ofrece hoy las **mejores perspectivas de una buena rentabilidad**, derivadas de los precios sostenidos en el mercado mundial y el nivel del dólar, neto de retenciones. Hay indicios ciertos en cuanto a las estimaciones optimistas sobre la próxima campaña. Hoy, por ejemplo, ya es difícil conseguir **campos en alquiler** y los precios crecieron entre un 20 y un 30% sobre los niveles del año pasado. El salto se produjo en los últimos seis meses, tanto en los arrendamientos como en el precio de los campos. En el caso de los campos ganaderos se nota una escasez todavía mayor y los precios pedidos superan largamente los rendimientos esperados. El desplazamiento de la ganadería por la agricultura explica esta carencia.

Otro hecho que sostiene el optimismo, pese a la carencia de crédito, es que los productores disponen de **un stock de entre 13 y 14 millones de toneladas** sin vender. Ese stock es un depósito de valor que les permitiría financiar con recursos propios las labores de la nueva cosecha. Los productores, sin embargo, deberían cubrirse ante alteraciones de los precios que pueden incidir en el valor del grano retenido.

Nadie duda de que el centro de la producción de cereales es hoy la **soja**. Ese cultivo explica el avance de la última cosecha y figura en lugar destacado para la campaña 2003/2004. A partir de 1996 sus variedades transgénicas permitieron ir incorporando más y más superficie y corrieron su frontera productiva. Y es aquí donde han comenzado a levantarse algunas voces de alarma, señalando los peligros de caer en una suerte de **monocultivo**. Se sabe que el avance de la soja desplazó hacia zonas marginales a la ganadería y también sustituyó en gran proporción a la actividad tambera. Pero el avance fue mayor, ya que también desplazó a cultivos regionales alimenticios (arvejas, lentejas, porotos y frutales). Otro signo que muchos miran con preocupación es que pasó a transformarse en el **principal producto de exportación** dentro del complejo granos-carne. El salto de la producción agrícola en las últimas campañas está, sin duda, atado a la expansión de un solo cultivo: la soja.

Las buenas perspectivas agrícolas han creado una **mayor demanda de maquinaria**. Las ventas de cosechadoras en el primer cuatrimestre de 2003, según la Asociación de Fábricas Argentinas de Tractores y Componentes, más que duplicaron las de igual período de 2002. Las perspectivas es que en 2003 se tripliquen las cifras de ventas del año 2002. Ante la falta de financiación, las operaciones, sobre todo las más grandes, se harían mediante canje por cereal.

## Problemas en la actividad ganadera

La ganadería no está en su mejor momento, con **precios** que no dejan mucho margen de rentabilidad. Por otra parte, la **competencia con los cereales**, especialmente con la soja, determina que se deba pagar entre 50 y 60 kilos de carne equivalente por hectárea arrendada, cuando los rendimientos pueden estar entre los 120/150 kilos por hectárea. La declaración de país "libre de aftosa" no agrega mucho a la evolución del sector, ya que la mayor parte de los mercados perdidos fueron ya recuperados, quedando, para el futuro, Canadá y Estados Unidos.

A los problemas de la producción se agregó una agria disputa en el sector de la exportación, derivada de la decisión del Servicio Nacional de Sanidad y Calidad Agroalimentaria (SENASA) de sacar de la **lista de exportadores de carne a la Unión Europea** a 17 frigoríficos, por no cumplir con los requisitos de certificación de calidad requeridos por los inspectores europeos. La decisión llevó a que el presidente de la Cámara de la Industria y Comercio de Carnes y Derivados de la República Argentina (CICRA) criticara la medida, por considerarla "discrecional" y adelantó que se podrían producir más de 2.000 despidos. Las plantas cuestionadas tienen, en su conjunto, unas 7.000 toneladas de la cuota Hilton, lo que les representa un ingreso de u\$s 35 millones. Funcionarios provinciales objetaron la medida por su impacto sobre la ocupación de mano de obra y las economías regionales. El grupo de frigoríficos que controla el 95% de la exportación, sin embargo, apoyó la medida. Y señalan que la decisión de los europeos se debería en cierta medida a la "crisis de credibilidad" que la Argentina arrastra desde el ocultamiento del brote de aftosa en 2000 y 2001.

#### Líneas de exportación promisorias

Según informaciones extraoficiales, la apertura de la Unión Europea a las **mieles** chinas se ha postergado, por lo menos, hasta setiembre. La misión europea de estudio que debía viajar a China en mayo, decidió postergar el viaje como consecuencia de la epidemia de SARS. Para 2003 se espera superar con creces los u\$s 114.000.000 de ventas que se registraron en 2002. Los precios al productor crecieron 580% entre abril de 2001 y el mismo mes de este año.

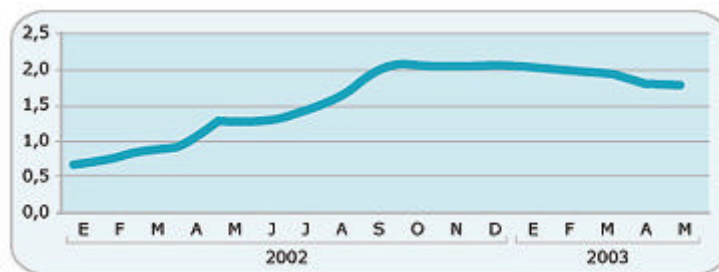
La Argentina exportó el año pasado 41.263 toneladas de **productos orgánicos vegetales** hacia la Unión Europea, Estados Unidos y Suiza. La legislación vigente para determinar el carácter de orgánico de un producto es severa y se estableció pensando en la Unión Europea. Pese a ese deseo, nuestras exportaciones alcanzan a sólo unos u\$s 35 millones en un mercado que mueve anualmente u\$s 23.000 millones. Los programas en marcha, sin embargo, dicen que la Argentina, con productos de calidad reconocida, podría rápidamente llegar a exportar u\$s 300 millones al año.

#### PERSPECTIVAS

- Aparte de la evolución de los precios, que están hoy un 20% por encima del promedio 1999/2001, la revalorización del euro contra el dólar seguiría su marcha. Esto favorecería a la Argentina en sus exportaciones de alimentos a la Unión Europea. Carnes, oleaginosas, aceites comestibles, pieles y cueros, y preparados de animales, son los rubros que serían mayormente beneficiados.
- Los precios ganaderos no mostrarían síntomas de recuperación fuerte, al menos en el corto plazo. Pero hay que mirar con atención la evolución del mercado externo, ya que las exportaciones en el primer trimestre de 2003, con 61 mercados reabiertos, mostraron un aumento de 100% tanto en volúmenes como en divisas.
- En trigo y maíz las tendencias de precios siguen manifestando firmeza, sobretudo por finales de campaña con stocks ajustados a nivel mundial. El área que se sembrará de maíz en los Estados Unidos es menor a la esperada inicialmente y se estimó un fuerte recorte del stock final mundial para la campaña 2003/2004 debido a la caída en la cosecha de China.
- En soja se espera otra campaña récord, con participación destacada del cono sur, que aportará aproximadamente 52 millones de toneladas de Brasil y 37 millones por parte de la Argentina. La cosecha estadounidense se estima en 78 millones de toneladas, con un área ya sembrada para esta fecha de 50% de la superficie total estimada. Según el USDA, sin embargo, habría un aumento del stock final de la cosecha 2002/2003 en Estados Unidos, por caída de la demanda para molienda interna. La cosecha total mundial marcará otro récord, al estimarse en 204 millones de toneladas, con un bajo nivel de stock anterior. La evolución de la demanda será fundamental para determinar el precio futuro probable.

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

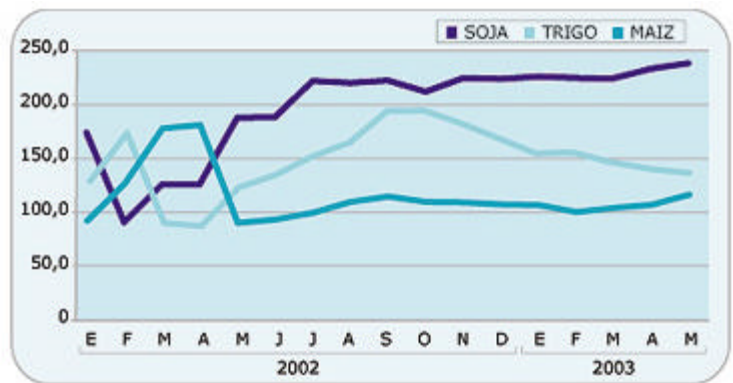
Año	2002	2003
E	0,751	2,015
F	0,879	2,011
M	0,922	1,957
A	1,301	1,872
M	1,286	1,839
J	1,367	----
J	1,539	----
A	1,934	----
S	2,065	----
O	2,040	----
N	2,071	----
D	2,091	----



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

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

	Trigo	Maíz	Soja
<b>2002 E</b>	129,0	92,3	174,2
F	126,9	90,9	173,5
M	125,8	90,1	177,9
A	125,9	87,4	181,1
M	123,0	90,2	187,8
J	134,8	93,4	188,3
J	152,1	99,7	222,1
A	165,0	109,8	220,2
S	194,1	114,7	222,4
O	194,4	109,8	212,0
N	182,5	109,3	224,7
D	168,7	107,5	223,9
<b>2003 E</b>	154,8	106,8	226,0
F	155,7	100,4	224,8
M	146,5	105,1	224,0
A	144,0	105,7	231,9
M	146,08	108,02	241,67



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

## SECTOR INDUSTRIAL

## SITUACION

- Por segundo mes consecutivo, según estimaciones desestacionalizadas del INDEC, la producción manufacturera presentó una disminución -respecto del mes precedente-, la que fue en mayo de 1,1%, mientras que frente a mayo de 2002 se registró una suba de 15,3%. La variación de los primeros cinco meses del año fue positiva en 17,6%.
- Más allá de la persistencia de problemas tales como la escasez de crédito y el deterioro real de la masa salarial, el suave retroceso de abril y mayo respondería a diversos factores. Entre ellos, un debilitamiento de las exportaciones a Brasil por la desaceleración de su economía, la cual también ha estimulado -juntamente con la depreciación local del dólar- mayores importaciones desde ese país en ciertos renglones, pudiéndose agregar que algunos rubros ya están trabajando al límite de su capacidad instalada.
- Si bien los despachos internos de las empresas automotrices crecieron en mayo 21,8% con relación al mes precedente, se observaron asimismo caídas de la producción (-9,3%) y de las exportaciones (-18,6%).

## La construcción retomó su tendencia positiva

El indicador sintético de la actividad de la construcción elaborado por el INDEC exhibió en términos desestacionalizados las siguientes variaciones:

- creció en **abril** 6,2% respecto del mes precedente, retomando la tendencia creciente que en esta comparación presenta desde agosto de 2002, sólo interrumpida en marzo (-0,1%);
- con relación a igual mes del año anterior, en abril se incrementó 41,5%, por quinto mes consecutivo;
- aumentó 36,3% en el **primer cuatrimestre** del año, frente al muy bajo nivel del mismo lapso de 2002.

La evolución positiva del indicador del nivel de actividad surge fundamentalmente de las mayores compras de insumos -efectuadas mayoritariamente a través de corralones minoristas- para la realización de **obras privadas de menor dimensión**, especialmente para vivienda, y de variadas **obras públicas pequeñas y medianas**.

Las cifras acumuladas en el primer cuatrimestre -respecto de igual período de 2002- muestran un aumento de los **despachos de insumos al mercado interno** en todos los casos: pisos y revestimientos cerámicos (83,8%), ladrillos huecos (57,8%), pinturas (55,0%), hierro redondo para hormigón (31,7%), cemento portland (22,6%) y asfalto (18,2%).

La evolución observada en abril y durante los últimos 12 meses, según **bloques sectoriales**, presenta el mejor desempeño en las construcciones petroleras, debido al mayor número de perforaciones. También han aumentado su actividad las obras destinadas a vivienda y otros fines, así como en menor medida, las obras de infraestructura.

Por otro lado, la superficie a construir registrada por los **permisos de edificación privada** -en una nómina representativa de 42 municipios- observó en el primer cuatrimestre del año un incremento de 37,5%.

Las expectativas empresariales para mayo, respecto del mes precedente, incluían en general un moderado aumento del nivel de actividad, y para las firmas dedicadas a la obra pública, también un incremento del personal ocupado.

## Distritos industriales y economías de aglomeración

Según un estudio del Observatorio Permanente de las Pymis Argentinas (pequeñas y medianas empresas industriales), desde la segunda mitad de los años 90 se acentuó la tendencia de estas firmas a **concentrarse o "aglomerarse" sectorial y territorialmente en áreas geográficas o "distritos"**.

Aunque más de 70% de la mano de obra ocupada en Pymis está así concentrada, sólo logran obtener ventajas de ello los emprendimientos ubicados en zonas que cuentan como mínimo con **7 u 8 Pymis por cada 1.000 habitantes**.

Estas concentraciones son conocidas como **"manchones"** territoriales - sectoriales de Pymis y también, distritos industriales o **"racimos"** (clusters), dando lugar así a la obtención de **economías de aglomeración**. Estas provienen de la presencia de Pymis independientes pero **articuladas horizontal y verticalmente** entre sí -y también con otras firmas de mayor tamaño-, especializadas en un mismo **rubro fabril o cadena productiva**. El conjunto de empresas también se beneficia de **economías externas** a las firmas, provenientes de su arraigo en la comunidad local.

Ejemplos de estos distritos industriales son las producciones vinícolas de San Martín y San Rafael (Mendoza), tabaco en Goya (Corrientes), textiles en Rawson (Chubut), cueros en Lanús (Buenos Aires), madera en El Dorado (Misiones), metales y equipos de muebles en Villa Constitución, Las Parejas e Iriondo (Santa Fe) y aparatos de audio, video y comunicaciones (Tierra del Fuego).

La mayoría de los distritos considerados presentó en el estudio un desempeño superior a los emprendimientos ubicados fuera de los mismos, en materia de **incorporación de puestos de trabajo**, así como también una mayor **dimensión promedio** de las firmas; esta última característica se reiteró en comparación con el resto de las empresas no especializadas del mismo territorio.

También se detectó que las Pymis ubicadas en dichos manchones exhiben un mayor **desarrollo organizativo empresarial**.

#### Aumento del empleo registrado a marzo de 2003

El empleo registrado -con aportes a la seguridad social- presentó entre julio de 2002 y marzo de 2003 un **incremento de sólo 0,27%**, equivalente a 11.430 puestos de trabajo.

El comportamiento sectorial mostró en ese lapso una fuerte asimetría, ya que prácticamente los únicos que aumentaron su dotación de personal fueron los sectores productores de bienes -aunque levemente también el sector financiero-, en tanto que las actividades de servicios redujeron sus niveles de ocupación, especialmente el sector público.

La **industria manufacturera** resultó el sector que más aumento presentó: 25.108 empleos, o sea una suba de 3,4%.

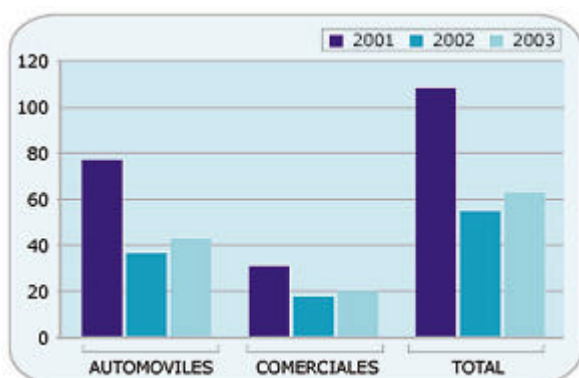
A su vez, la actividad de la **construcción** tuvo un incremento de 22.244 puestos de trabajo, equivalentes a un significativo aumento de 17,8%.

#### PERSPECTIVAS

- Las expectativas empresariales detectadas por el INDEC para junio -con respecto al mes precedente- resultan positivas en relación a la evolución de la demanda interna y prácticamente estables en cuanto a las exportaciones, mientras que apuntan a un suave aumento de las existencias de productos terminados.

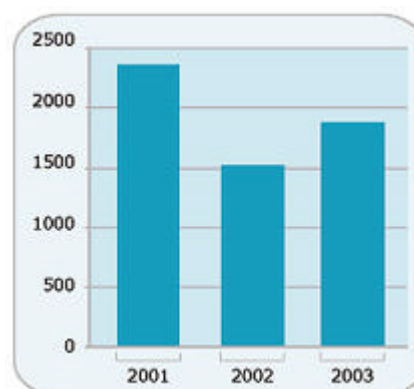
- A pesar del fuerte incremento de la confianza de los consumidores -según la Fundación Mercado-, en mayo último sólo 2,2% de los encuestados (2,3% en abril) expresó tener planes de compra de bienes durables, lo cual constituye un indicador desfavorable sobre la próxima evolución de la demanda dirigida al sector.

Producción de Automotores  
(Enero-Mayo | miles de unidades)



(1) Comerciales: incluye utilitarios y camiones. // Fuente: ADEFA.

Despacho de cemento  
(Enero-Mayo | miles de toneladas)



// Fuente: Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP).

**SECTOR EXTERNO****SITUACION**

- En el primer cuatrimestre del año, las exportaciones se incrementaron 13% -fundamentalmente por mayores precios- y las importaciones aumentaron 34%, dando lugar a un superávit de u\$s 5.283 millones, levemente superior al obtenido en el mismo lapso de 2002.
- Las importaciones vienen creciendo aceleradamente en los últimos meses, mostrando una suba de 81% en abril, lo cual refleja los muy bajos niveles de principios de 2002, una mayor actividad económica y la fuerte apreciación del peso.
- El comercio con Brasil, cuya economía viene presentando una debilidad manifiesta, exhibió en los primeros cinco meses del año una reducción de nuestras exportaciones de 4,4% y un aumento de las importaciones de 83,1%, habiéndose así contraído fuertemente el superávit favorable a nuestro país.

**Estructura de las exportaciones según tamaño de empresa**

De acuerdo a un estudio realizado por el Centro de Estudios para la Producción (CEP) de la Secretaría de Industria, las empresas de menor dimensión exportadora fueron las que reaccionaron más rápidamente -en cuanto a las exportaciones- al cambio de precios relativos provocado por la devaluación del peso.

En **2002**, con respecto al año anterior, se observaron **variaciones disímiles según la dimensión exportadora de las firmas**. Las microexportadoras (ventas externas menores a u\$s 10.000 anuales) aumentaron sus colocaciones en 30,0%, mientras que los grandes exportadores (entre u\$s 400.000 y 3.000.000) las disminuyeron en 5,2%. Con similar correlación en su mayoría, se registraron los cambios en los pequeños exportadores (4,6%), los medianos chicos (1,8%) y los medianos (-13,6%).

En **2001**, frente al año precedente, la correlación había sido inversa, ya que por ejemplo, los microexportadores tuvieron una caída de 16,5%, en tanto que los grandes exportadores incrementaron sus ventas externas en 3,0%.

Como puede apreciarse en el cuadro adjunto, el **grado de "primarización"** de las grandes firmas exportadoras (sumando las ventas de productos primarios y de industrias intensivas en recursos naturales) es ampliamente superior al resto, ya que esas ventas comprenden 73,2% de sus exportaciones, frente a 46,4% de los medianos exportadores y 39,3% de los pequeños y microexportadores.

En cambio, en industrias **intensivas en trabajo**, es superior la proporción de sus exportaciones para los pequeños y microexportadores (19,2%), en comparación con los medianos (16,4%) y los grandes (5,5%). Este tipo de correlación también se observa en industrias de **especialización** e industrias intensivas en **investigación y desarrollo**.

En particular, por cada millón de dólares exportado, los exportadores PyME generan un promedio de 43 puestos de trabajo directos e indirectos, frente a 26 puestos creados por los grandes exportadores.

La estructura de exportaciones por tamaño de exportador y por productos -de cada tipo de industria- explica la sustancial diferencia entre el **valor promedio por tonelada exportada** en el período 2000-02, que fue de u\$s 952 para los micro y pequeños exportadores y de 282,5 para los grandes.

Los despachos al exterior de las Pymes -realizados en dos terceras partes por firmas medianas- oscilan entre u\$s 2.200 y 2.500 millones, equivalentes a entre 9 y 10% de las exportaciones totales del país. Esta participación es similar a la registrada en Brasil (9%), Tailandia (10%) y Estados Unidos (11%), pero mucho menor a la vigente en Taiwán (56%), Italia (53%), Corea del Sur (40%) y Francia (26%).

Por otro lado, en materia de **continuidad exportadora** la estadística es manifiestamente desfavorable para las firmas de menor tamaño, lo cual revelaría un área de particular interés para una **política de apoyo estatal** en términos de adecuada eficiencia. Entre 2000 y 2002, sólo 5,8% de los microexportadores permaneció como exportador, proporción que se correlaciona positivamente con las empresas por su dimensión: pequeñas exportadoras (43,8%), medianas chicas (66,9%), medianas (83,2%) y grandes (94,9%).

<b>Exportaciones por producto y por tamaño de exportador (en %)</b>			
<b>Tipos de Productos exportados</b>	<b>Grandes exportadores</b>	<b>Medianos exportadores</b>	<b>Pequeños y Micro exportadores</b>
Productos primarios	32,7	26,0	20,7
Ind. intensivas en recursos naturales	40,5	20,4	18,6
Ind. intensivas en trabajo	5,5	16,4	19,2
Ind. intensivas en escala	15,4	13,1	13,7
Ind. de especialización	1,9	14,3	17,9
Ind. intensivas en investigación y desarrollo	4,0	9,8	9,8
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fuente: CEP en base a Aduana, INDEC y Guerrieri y Milana (1989).



### Promoción de calidad y valor agregado en las exportaciones

A partir del corriente mes de junio, PyMEs que quieran exportar a los países de la Unión Europea no necesitarán ya certificar las muestras de sus productos en Europa -con los consiguientes costos y tiempo-, sino que lo podrán hacer en laboratorios del Instituto Nacional de Tecnología Industrial (INTI).

Continuando con otros acuerdos similares, la certificación citada forma parte de un proyecto de cooperación entre **la Comisión Europea y el INTI**, que tiene duración hasta 2005 y dispone de un presupuesto de 12,4 millones de euros, financiado por partes iguales entre ambos organismos.

Sabiendo que cuando Europa acepta un producto, éste prácticamente tiene el ingreso asegurado en otros mercados y con la **calidad** como eje de trabajo, el proyecto está dirigido a las industrias de **madera, miel, quesos, minerales y tecnologías informáticas**.

Los fondos previstos se destinarán a la actualización de **equipamiento y actividades de capacitación**, teniendo como objetivos el desarrollo de:

- tipificación y requisitos de calidad de los productos;
- valor agregado, incluyendo el diseño;
- denominación de origen y marca propia.

### Resultados de una tabla internacional de competitividad

El **Instituto Internacional para el Desarrollo Gerencial (IMD)** de Lausana, Suiza, elabora anualmente -para 30 países con más de 20 millones de habitantes- una tabla de posiciones según el **ambiente de competitividad de las empresas**, en base a un conjunto de indicadores. En los últimos años, la posición relativa de la Argentina ha venido declinando, encontrándose **en 2003 en el penúltimo lugar**, luego de ubicarse 15° en 1999.

Esa posición, así como las mejores y peores calificaciones según los indicadores utilizados, reflejan en gran medida los efectos de la devaluación, la cesación de pagos y la crisis reciente. Más allá de las críticas que podrían hacerse a la metodología de elaboración, cabe reseñar la ubicación de nuestro país de acuerdo a diversos indicadores.

La Argentina ocupa **lugares destacados** en indicadores como los siguientes:

- costo unitario del trabajo en el sector manufacturero (1°);
- términos de intercambio (1°);
- porcentaje de mujeres en el Congreso (1°);
- leyes de inmigración (1°);
- proporción de estudiantes secundarios por profesor (2°);
- trabajo calificado (9°).

Por otro lado, las **peores calificaciones relativas** incluyen los siguientes indicadores:

- crecimiento del PIB (30°);
- crecimiento del empleo (30°);
- transparencia de las políticas del Gobierno (30°);
- prioridad otorgada al desarrollo (29°);
- sistema educativo (29°).

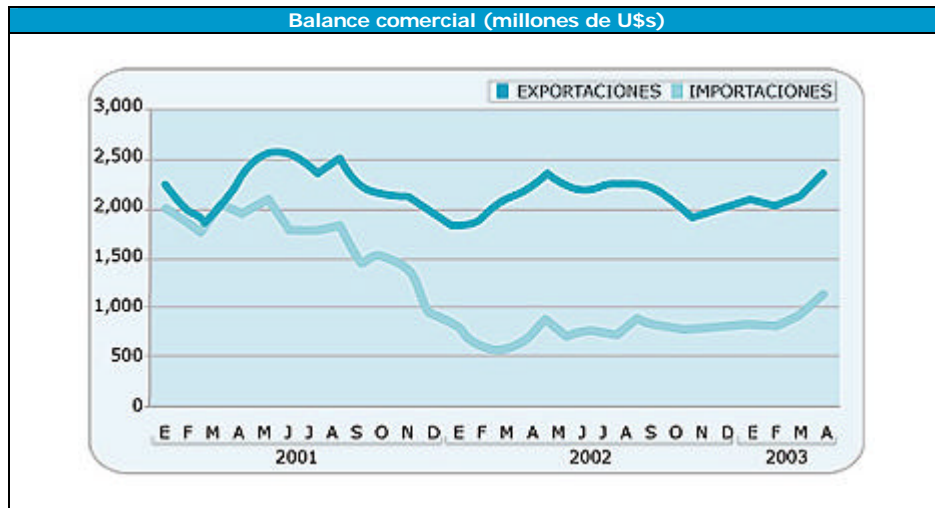
### PERSPECTIVAS

• Las exportaciones alcanzarían a u\$s 28.500 millones en 2003, implicando una suba de 12% respecto del año precedente, como resultado de aumentos de 7% en los precios y de 5% en las cantidades, según una reciente estimación de la Fundación Capital.

• Los principales factores que impulsarían ese incremento de las ventas externas serían la evolución del tipo de cambio real multilateral, el aumento de los precios de nuestros productos básicos de exportación, un nuevo récord de producción agrícola y una evolución modesta de las economías de los principales socios comerciales.

• El débil desempeño de la economía brasileña puede afectar a exportaciones argentinas de mayor valor agregado y estimular la colocación de productos en nuestro mercado, como se viene observando últimamente en áreas como calzado, telas e indumentaria.





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

Denominación	Valor		Variación
	2002 (1)	2003 (2)	%
<b>Total General</b>	7.891	8.889	13
* Productos primarios	1.937	2.142	11
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	2.186	2.797	28
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	2.378	2.339	-2
* Combustibles y energía	1.390	1.611	16

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

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

Denominación	Valor		Variación
	2002 (1)	2003 (2)	%
<b>Total General</b>	2.683	3.606	34
* Bienes de capital	407	587	44
* Bienes Intermedios	1.189	1.768	49
* Combustibles y lubricantes	149	164	10
* Piezas y accesorios para bienes de capital	429	595	39
* Bienes de consumo	455	415	-9
* Vehículos automotores de pasajeros	51	74	45
* Resto	3	3	---

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

## SECTOR PUBLICO

### SITUACION

- La recaudación impositiva de mayo llegó a \$ 7.149 millones, representando una suba de 48,1% sobre igual mes del año pasado y un récord histórico en términos nominales.
- El Gobierno puso en marcha un plan con el que intentará combatir la evasión, consistente en un conjunto de diversas medidas, algunas de las cuales requieren aprobación parlamentaria.
- Las cuentas del sector público arrojaron en mayo un superávit de \$ 1.741 millones, por lo que para cumplir las metas pautadas para el semestre con el Fondo Monetario Internacional se requeriría un superávit de 308 millones en el mes de junio.

### Nuevo récord de la recaudación impositiva

La recaudación impositiva de **mayo** llegó a \$ 7.149 millones, representando una **suba de 48,1%** sobre el nivel de igual mes del año pasado y un récord histórico en términos nominales.

Este fuerte incremento de los ingresos fue aprovechado para reducir la deuda que se mantenía con los exportadores por la **devolución del impuesto al valor agregado**. Esta devolución alcanzó a \$ 513,9 millones, contra los 176,5 devueltos en mayo de 2002.

De esta forma, la recaudación neta del IVA quedó en \$ 1.377,5 millones, o sea 8,8% por debajo del año pasado. Si la comparación se realiza entre lo recaudado por **IVA bruto**, los resultados muestran un crecimiento, tanto en el que recauda la DGI por el consumo interno, que subió 6,8%, como en el que percibe la Aduana por el comercio exterior, que creció 25,6%.

Entre los impuestos que registraron un buen comportamiento, se destacó el **impuesto a las ganancias**, con una recaudación de \$ 2.164 millones, equivalente a una suba de 142% por encima de mayo de 2002, como consecuencia de mayores ganancias durante ese año con respecto a 2001 y que al determinar la base de pago de los anticipos, incrementó lo percibido en 2003.

Otros impuestos como ganancia mínima presunta y bienes personales, también tuvieron un desempeño excepcional. El llamado **impuesto a la riqueza** recaudó \$ 463 millones, 650% por encima de lo obtenido en mayo de 2002. Influyó un cambio de metodología, porque ahora las empresas tienen que pagar el impuesto por sus accionistas, como responsables sustitutas. También influyeron las 300 mil cartas que mandó la AFIP a contribuyentes.

Otro factor determinante fueron las **retenciones a las exportaciones**, que alcanzaron un pico de \$ 963 millones, porque mayo es el mes de mayor exportación de cosecha gruesa. Los funcionarios observaron que la caída del dólar no provocó menores liquidaciones de parte de los exportadores, sino que al contrario, liquidaron más por temor a que la cotización de la divisa siga hacia abajo.

En el acumulado de los **primeros cinco meses del año** se recaudaron \$ 27.684 millones, o sea 61% más que entre enero y mayo de 2002. De todos modos, ese nivel no alcanza a cubrir el promedio de 6.000 millones mensuales que el Gobierno necesita para cumplir las pautas presupuestarias. A pesar de esto, en Hacienda destacan que el nivel actual de ingresos les permite sobrecumplir los compromisos fiscales con el FMI del primer semestre.

### Se profundiza la lucha contra la evasión

El Gobierno puso en marcha un plan con el que intentará combatir la evasión, consistente en un conjunto de diversas medidas, algunas de las cuales requieren **aprobación parlamentaria**.

El plan incluye una modificación de las normas que permitirá a los inspectores hacer compras para detectar a los comerciantes que no emitan facturas. Hasta ahora los inspectores debían acreditar su identidad al entrar a un negocio para verificar el cumplimiento fiscal.

Además el plan incluye normas para impedir la triangulación de exportaciones, la inclusión de la figura de "asociación ilícita" en las leyes que castigan la evasión, la aplicación del impuesto a las ganancias sobre los depósitos bancarios que no hayan sido declarados y también cambios en el régimen de monotributo.

Para fortalecer la AFIP se resolvió consolidar el **modelo de agencia única**. Esto implica que a través de un decreto se concentrará el control de la recaudación en el organismo, que entre otras cosas ahora se ocupará de controlar los aportes previsionales.

La iniciativa para modificar el **monotributo** es uno más de los proyectos de ley que integran el paquete de medidas enviadas al Congreso a mediados de junio. Entre los cambios que propone el proyecto, los más polémicos se refieren a un incremento de los montos de las cuotas mensuales y una recategorización de los contribuyentes, si bien oficialmente se ha expresado que no se insistirá en los citados aumentos.

### Se están cumpliendo las metas de superávit fiscal

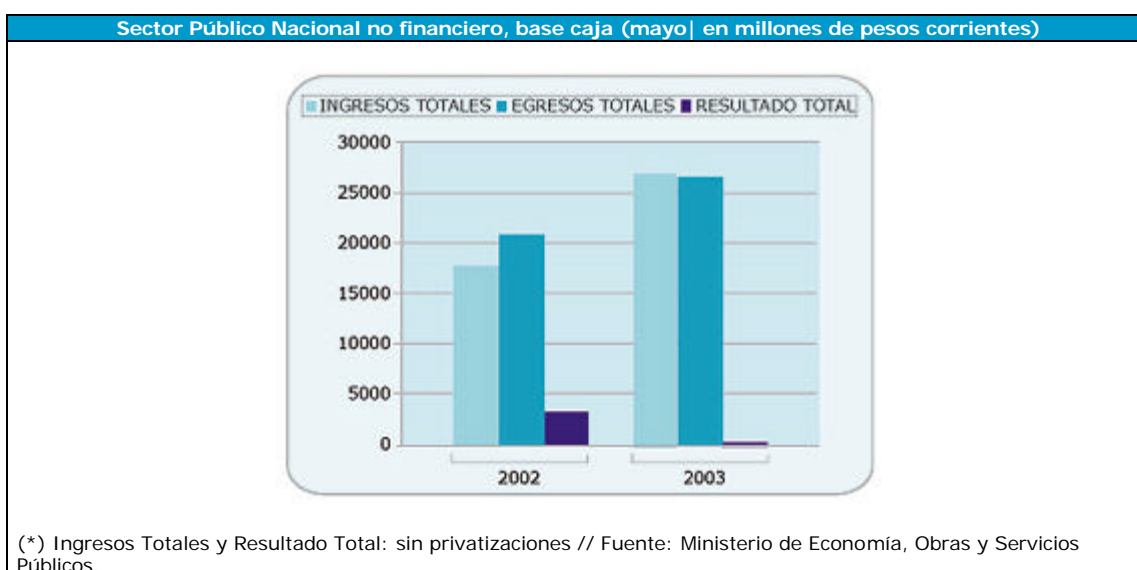
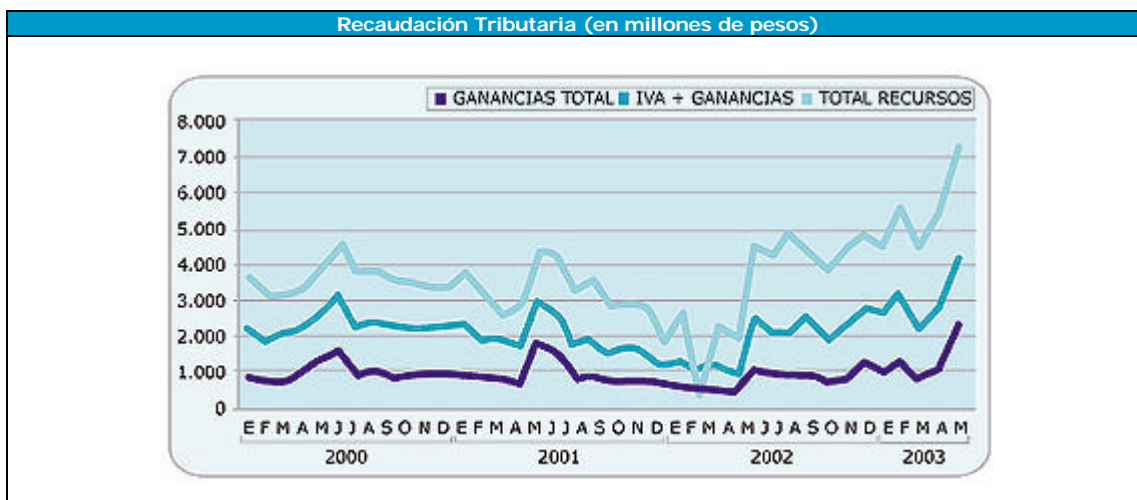
Los resultados de las cuentas del **sector público** en el mes de mayo arrojaron un superávit de \$ 1.741 millones. El acuerdo que se firmó en enero con el Fondo Monetario Internacional incluye una pauta de superávit de \$ 4.500 millones para el **primer semestre** del año.

Hasta ahora, contando el resultado de mayo, se acumulan \$ 4.192 millones, por lo que con lograr un resultado positivo de 308 millones en junio se alcanzaría el objetivo pautado con el FMI.

Aunque por ahora habría un sobrecumplimiento de las metas, se debe recordar que la pauta para todo el año implicaba un **superávit equivalente a 2,5% del PIB** y la conducción económica no ve la posibilidad de incrementar esta proporción en el corto plazo, que sería uno de los requerimientos del FMI para avanzar sobre un acuerdo de largo plazo.

### PERSPECTIVAS

- Los temas fiscales de la agenda a tratar con el FMI en los próximos meses, con el objetivo de lograr un acuerdo de largo plazo con el organismo internacional, se centrarán en la reforma impositiva y el acuerdo fiscal con las provincias.
- En el FMI se evaluaría que la fuente principal de los desequilibrios fiscales de la Argentina son las economías provinciales y que el recorte de gastos ha sido mucho más importante a nivel nacional que en lo que hace a las provincias. El pedido de dar forma a una nueva ley de coparticipación federal será un tema conflictivo, más aún en medio de procesos electorales en diversas provincias.



## ECONOMIA INTERNACIONAL

### SITUACION

- Después de un crecimiento de la economía estadounidense en 1,9% en el primer trimestre del año, la flojedad del mercado laboral y la caída en junio de la confianza de los consumidores -entre otros factores- llevaron a que la Reserva Federal señalara a principios de junio que la actividad económica continúa débil, a pesar de haberse alejado el riesgo de una deflación.
- Un informe de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), que nuclea a los 30 países más desarrollados, señaló que en 2002 la ayuda agrícola total de sus países miembro creció 4,4%, ubicándose en u\$s 318.300 millones.
- La reciente reducción de la tasa de interés de referencia en la zona del euro ha reafirmado los bajos niveles de tasas en los principales mercados financieros, lo cual continúa impulsando un fuerte flujo de fondos hacia economías en desarrollo en busca de mayores rendimientos.

### Debate sobre el libre movimiento de capitales

Un reciente estudio del equipo de investigaciones del FMI dio como resultado que no hay evidencia fuerte o robusta de que una mayor **integración o globalización financiera** de los países -libre entrada y salida de capitales- proporcione un mayor crecimiento de sus economías, e incluso se hallaron resultados contrarios.

En el estudio se afirma que la apertura financiera al exterior puede hacer a las economías emergentes **más vulnerables a las crisis** cuando el ingreso de capitales se interrumpe súbitamente -como sucedió en países latinoamericanos- y además, puede permitir un endeudamiento excesivo.

En un **panel de expertos** realizado últimamente en la sede del FMI, con la participación de funcionarios del organismo y de otros analistas privados, se emitieron diversas opiniones:

- uno de los autores del estudio citado señaló que algunos países -China, India y otros- han logrado un elevado ritmo de crecimiento **sin** una integración financiera con el exterior,
- el director del Instituto de Economía Internacional, Fred Bergsten, y otro analista criticaron la insistencia de Estados Unidos en imponer en sus **tratados de libre comercio** con otros países la prohibición de controles al flujo de capitales externos, lo cual no se relaciona con el libre intercambio de bienes y servicios;
- Jeffrey Frankel, ex asesor del presidente Clinton, expresó que el Departamento del Tesoro estadounidense “está respondiendo a la presión de Wall Street y los bancos, que quieren enviar y sacar capital libremente” en las economías emergentes;
- Kenneth Rogoff -economista jefe del Fondo, próximo a retirarse y uno de los autores del estudio- consideró que “el control de capitales puede ser bueno en algunas situaciones”, a la vez que expresó que lo mejor para los países en desarrollo parece ser **un régimen intermedio** entre la apertura total y el control absoluto; sin embargo, consideró que el estudio citado no supone “una retracción de las ideas del FMI sobre la globalización financiera”.

Esta última consideración fue por otra parte ratificada por el **director gerente del FMI**, Horst Köhler, quien en una disertación expresó que el libre movimiento de capitales provee inversiones y también experiencia financiera a las economías en desarrollo, los cuales son prerrequisitos importantes para el crecimiento económico. No obstante, advirtió que la apertura financiera “debe ser cuidadosamente planificada, como nos recordó recientemente la crisis asiática”.

#### Recomendaciones del FMI a la estancada economía japonesa

El FMI caracterizó a la economía japonesa con los rasgos de prolongado crecimiento lento, deflación afianzada y elevada deuda pública, al finalizar su revisión anual a principios de junio.

La economía nipona viene atravesando por un **cuasi estancamiento hace más de una década**, encontrándose afectada por un constante debilitamiento de la demanda interna y una continua **reducción de los precios**.

En el primer trimestre del año se desaceleró a cero la tasa de crecimiento y muchos analistas prevén una recesión en el corriente año.

La **deuda pública** es creciente, aproximándose a 150% de su producto interno bruto, siendo éste el mayor nivel relativo entre los países desarrollados.

Las **recomendaciones del FMI** a Japón incluyeron una aceleración de las reformas, un aumento de los impuestos y una disminución del gasto público. Asimismo, recomendó la fijación de una meta de inflación y la adquisición por parte del Banco de Japón de una gama más amplia de activos, a fin de atacar la deflación.

También desalentó el uso de la política cambiaria para favorecer las exportaciones. Estas constituyen el único sector fuerte de la economía y su reciente suba se halla amenazada por la fortaleza de la moneda japonesa y por el débil crecimiento económico en los mercados principales.

#### Descenso de la tasa de interés en la eurozona

A principios de junio, el Banco Central Europeo (BCE) redujo la tasa de interés de referencia en la zona del euro **de 2,5% a 2% anual**, el menor nivel en más de medio siglo para todos los países comprendidos.

La revaluación del euro en los últimos meses afectó el crecimiento -al desestimar las exportaciones e incentivar las importaciones- y contribuyó, por vía del abaratamiento de importaciones, a que **la inflación descendiera** por debajo del tope de 2% anual establecido por el BCE.

Ante el control de la inflación y la **debilidad del crecimiento** en la eurozona, el BCE juzgó apropiado bajar la tasa de interés, lo cual tiende a reducir las inversiones externas ligadas a las tasas -menos demanda de euros- y consiguientemente, a frenar la revaluación del euro frente al dólar.

Cabe agregar que simultáneamente con la medida del BCE, también **Suecia y Nueva Zelanda** disminuyeron sus tasas de interés de referencia en medio punto porcentual, ubicándolas en 3%. En cambio, el **Banco de Inglaterra** decidió mantener sin cambios su tasa de 3,75%, su menor nivel en casi medio siglo.

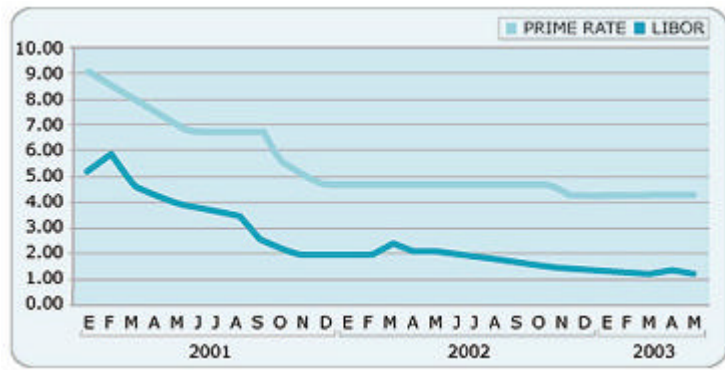
#### PERSPECTIVAS

• El Banco Central Europeo (BCE) había previsto en diciembre un crecimiento en la eurozona de entre 1,1 y 2,1% para 2003, pronóstico que disminuyó en junio a tasas de entre 0,4 y 1%. Al estimar también que en 2004 la inflación podría ser menor a 1%, aumentan las expectativas de una nueva reducción de la tasa de interés en el lapso restante del presente año.

• A pesar de la menor inflación registrada en mayo y la baja de la tasa de interés de referencia -de 26,5 a 26%- , existe preocupación sobre el ritmo de crecimiento de la economía brasileña en el segundo semestre, considerando el retroceso de la producción industrial y el récord de desempleo en San Pablo.

Tasas de Interés en el Mercado Mundial (I)

	LIBOR	Prime Rate
<b>2001 E</b>	5,30	9,00
F	5,90	8,50
M	4,70	8,00
A	4,30	7,50
M	4,00	7,00
J	3,90	6,75
J	3,70	6,75
A	3,50	6,75
S	2,60	6,75
O	2,20	5,50
N	2,00	5,00
D	2,00	4,75
<b>2002 E</b>	2,00	4,75
F	2,04	4,75
M	2,38	4,75
A	2,12	4,75
M	2,08	4,75
J	1,96	4,75
J	1,87	4,75
A	1,80	4,75
S	1,71	4,75
O	1,60	4,75
N	1,47	4,25
D	1,38	4,25
<b>2003 E</b>	1,35	4,25
F	1,34	4,25
M	1,23	4,25
A	1,26	4,25
M	1,21	4,25



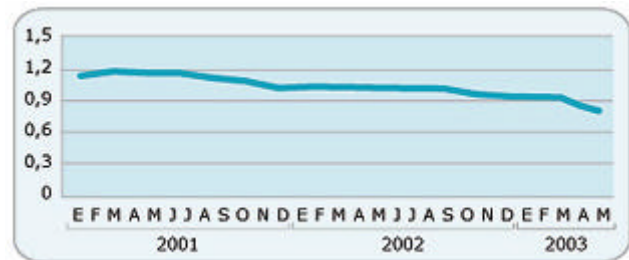
(I) En % anual; último día del mes.

// Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Euro/u\$s					
2001 D	1,124	2002 E	1,165	2003 E	0,932
		F	1,151	F	0,927
		M	1,149	M	0,920
		A	1,105	A	0,890
		M	1,075	M	0,850
		J	1,011	J	
		J	1,023	J	
		A	1,020	A	
		S	1,013	S	
		O	1,009	O	
		N	1,006	N	
		D	0,953	D	

Euro / U\$s



// Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Yen/u\$s					
2001 E	117	2002 E	134	2003 E	120
F	117	F	134	F	118
M	126	M	133	M	118
A	122	A	129	A	119
M	119	M	124	M	119
J	125	J	120	J	
J	125	J	120	J	
A	119	A	119	A	
S	119	S	122	S	
O	123	O	123	O	
N	123	N	123	N	
D	132	D	119	D	

Yen / U\$s



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

## INFORMACION ESTADISTICA

## Estimador Mensual de Actividad Económica (a precios de mercado de 1993)

Periodo	IVF (*) Serie Original 1993=100	Var. % respecto a igual período del año anterior	IVF (*) Serie Desestacionalizada 1993=100	Var. % respecto al mes anterior	IVF (*) Serie Tendencia Suavizada 1993=100	Var. % respecto al mes anterior
<b>2001</b>	<b>111,6</b>	<b>-4,4</b>				
E	107,0	0,8	118,1	-1,7	117,0	0,1
F	105,2	-2,4	117,4	-0,6	116,9	-0,1
M	116,6	-4,1	115,9	-1,3	116,5	-0,3
A	118,3	0,0	115,8	-0,1	115,9	-0,6
M	124,0	0,5	115,4	-0,4	114,9	-0,8
J	119,0	-1,0	114,0	-1,2	113,6	-1,1
J	113,7	-3,1	111,9	-1,9	112,0	-1,4
A	112,7	-4,5	109,8	-1,8	110,2	-1,6
S	107,3	-7,2	108,2	-1,5	108,3	-1,8
O	108,3	-7,3	106,3	-1,7	106,3	-1,8
N	107,0	-8,6	105,2	-1,0	104,4	-1,8
D	100,4	-15,5	101,5	-3,5	102,6	-1,7
<b>2002</b>	<b>99,2</b>	<b>-11,1</b>				
E	88,9	-16,9	99,3	-2,2	101,1	-1,5
F	88,9	-15,5	99,0	-0,3	99,9	-1,2
M	97,2	-16,6	97,1	-1,9	99,1	-0,9
A	102,5	-13,3	98,6	1,6	98,7	-0,4
M	107,5	-13,3	98,6	-0,1	98,6	-0,1
J	102,5	-13,9	99,0	0,5	98,6	0,1
J	102,1	-10,2	99,0	0,0	99,0	0,4
A	100,0	-11,3	98,8	-0,3	99,5	0,5
S	99,1	-7,7	99,3	0,5	100,0	0,5
O	101,9	-5,9	100,4	1,1	100,7	0,7
N	101,4	-5,2	100,4	0,0	101,5	0,8
D	101,6	1,1	101,5	1,1	102,4	0,8
<b>2003 E</b>	<b>92,7</b>	<b>4,3</b>	<b>102,2</b>	<b>0,7</b>	<b>103,1</b>	<b>0,8</b>
<b>F</b>	<b>93,4</b>	<b>5,1</b>	<b>103,7</b>	<b>1,4</b>	<b>103,8</b>	<b>0,6</b>
<b>M</b>	<b>103,8</b>	<b>6,7</b>	<b>104,0</b>	<b>0,3</b>	<b>104,3</b>	<b>0,5</b>
<b>A</b>	<b>109,6</b>	<b>6,9</b>	<b>104,3</b>	<b>0,3</b>	<b>104,6</b>	<b>0,3</b>

(\*) Índice de Volumen Físico// Fuente: Comunicados diarios B.C.R.A.

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

Período	Billetes y monedas de Particulares	Depósitos (*)			Préstamos (*)	
		en \$	en u\$s	Total (**)	en \$	en u\$s
<b>2002 E</b>	9.336	26.599	39.469	81.856	27.988	44.647
F	11.255	54.243	18.106	79.591	31.352	39.685
M	12.191	69.126	3.648	74.233	47.049	25.376
A	12.976	65.663	1.914	68.343	59.074	14.592
M	13.359	64.056	843	65.236	57.105	12.147
J	12.998	63.260	688	65.877	57.644	11.350
J	13.275	61.297	629	63.625	68.983	2.345
A	13.078	62.649	694	65.165	66.626	2.350
S	12.874	63.093	716	65.761	65.333	1.810
O	13.034	64.554	762	67.239	64.938	1.847
N	13.713	66.654	806	69.553	63.791	1.800
D	16.465	65.636	793	68.303	62.049	1.839
<b>2003 E</b>	<b>16.173</b>	<b>67.287</b>	<b>865</b>	<b>70.039</b>	<b>62.332</b>	<b>1.708</b>
F	16.537	68.570	985	71.723	61.557	1.708
M	17.029	68.623	1.028	71.668	61.027	1.618
A	17.408	70.522	1.094	73.617	61.007	1.692
M	18.213	74.107	1.228	77.623	60.437	1.668

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

(\*\*) Hasta Mayo de 2002 los saldos en dólares fueron valuados a U\$s 1 = \$ 1,40 y desde junio 2002 según la cotización del mercado libre. // Fuente: Comunicados diarios B.C.R.A.

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

Período	respecto al mes anterior		respecto a igual mes del año anterior		del acumulado desde enero hasta cada mes del mismo año, respecto a igual acumulado del año anterior con estacionalidad
	Con estacionalidad	desestacionalizado	Con estacionalidad	desestacionalizado	
<b>2002 A</b>	7,6	0,1	-15,1	-18,8	-18,6
M	3,6	2,4	-14,6	-15,9	-17,8
J	-2,3	1,8	-15,7	-13,4	-17,4
J	6,0	-1,5	-12,2	-13,6	-16,7
A	1,8	3,0	-8,5	-6,8	-15,6
S	-0,3	0,1	-4,6	-7,0	-14,4
O	2,7	1,5	-4,2	-3,2	-13,4
N	0,1	3,3	0,6	2,3	-12,2
D	-2,4	2,6	10,7	9,0	-10,6
<b>2003 E</b>	-1,3	3,3	17,9	16,6	17,9
F	-3,1	1,2	17,0	16,7	17,5
M	11,4	1,6	25,1	21,2	20,1
A (1)	-0,9	-0,8	15,2	20,1	18,8
M (1)	2,0	-1,1	13,5	15,3	17,6

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

## Producción Siderúrgica – (miles de toneladas)

Período	Hierro primario	Acero crudo	Laminados terminados en caliente
<b>2002 E</b>	212,3	255,7	213,8
F	243,4	305,3	255,5
M	291,8	340,6	320,0
A	329,0	391,1	344,8
M	320,7	389,3	328,9
J	319,4	359,9	343,8
J	312,5	378,0	342,3
A	291,8	389,9	366,3
S	321,5	387,9	332,8
O	343,1	411,2	356,4
N	316,0	370,5	338,2
D	358,1	375,6	288,8
<b>Total anual</b>	<b>3.619,6</b>	<b>4.356,0</b>	<b>3.820,9</b>
<b>2003 E</b>	334,7	362,7	333,6
F	325,0	384,3	347,4
M	367,0	448,0	408,1
A	365,5	428,6	389,4

(2002) Cifras provisionales. // Fuente: Centro de Industriales Siderúrgicos.

## Intercambio Comercial (millones de u\$s)

Período	2001			2002(1)			2003(2)		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
E	2.039	1.954	85	1.818	851	967	2.126	798	1.328
F	1.840	1.754	86	1.782	628	1.154	2.072	777	1.295
M	2.018	2.035	-17	2.111	593	1.518	2.222	924	1.298
A	2.389	1.918	471	2.180	612	1.568	2.469	1.108	1.361
M	2.566	2.082	484	2.238	862	1.513			
J	2.544	1.777	767	2.264	683	1.555			
J	2.351	1.769	582	2.188	811	1.453			
A	2.518	1.822	696	2.307	762	1.426			
S	2.199	1.432	767	2.274	719	1.588			
O	2.078	1.512	566	2.180	876	1.398			
N	2.106	1.334	773	1.992	809	1.371			
D	1.964	932	1.032	1.966	785	1.207			
<b>Total</b>	<b>26.610</b>	<b>20.321</b>	<b>6.289</b>	<b>25.709</b>	<b>8.990</b>	<b>16.720</b>			

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

Tasa de desocupación en el GBA  
(Cdad. de Bs. As. y partidos del conurbano)

Año	Mayo	Octubre
1982	5,7	3,7
1983	5,2	3,1
1984	4,1	3,6
1985	5,5	4,9
1986	4,8	4,5
1987	5,4	5,2
1988	6,3	5,7
1989	7,6	7,0
1990	8,8	6,0
1991	6,3	5,3
1992	6,6	6,7
1993	10,6	9,6
1994	11,1	13,1
1995	20,2	17,4
1996	18,0	18,8
1997	17,0	14,3
1998	14,0	13,3
1999	15,6	14,4
2000	16,0	14,7
2001	17,2	19,0
2002	22,0	18,8

Fuente: INDEC.



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

Período	2001			2002			2003 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	99,21	0,1	0,1	99,84	2,3	2,3	139,38	1,3	1,3
F	98,99	-0,2	-0,1	102,97	3,1	5,5	140,17	0,6	1,9
M	199,18	0,2	0,1	107,05	4,0	9,7	140,99	0,6	2,5
A	99,84	0,7	0,7	118,17	10,4	21,1	141,07	0,1	2,5
M	99,90	0,1	0,8	122,91	4,0	25,9	140,52	0,4	2,1
J	99,18	-0,7	0,1	127,36	3,6	30,5	-----	-----	-----
J	98,86	-0,3	-0,3	131,42	3,2	34,7	-----	-----	-----
A	98,51	-0,4	-0,6	134,50	2,3	37,8	-----	-----	-----
S	98,43	-0,1	-0,7	136,31	1,3	39,7	-----	-----	-----
O	98,00	-0,4	-1,1	136,61	0,2	40,0	-----	-----	-----
N	97,68	-0,3	-1,5	137,31	0,5	40,7	-----	-----	-----
D	97,60	-0,1	-1,5	137,57	0,5	41,0	-----	-----	-----

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

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

Período	2001			2002			2003 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	105,87	0,0	0,0	106,98	6,6	6,6	219,35	0,4	0,4
F	105,99	0,1	0,1	119,03	11,3	27,1	220,21	0,4	0,9
M	105,29	-0,7	-0,5	134,58	13,1	34,3	218,70	-0,1	0,1
A	105,09	-0,2	-0,7	161,36	19,7	60,7	214,69	-1,8	-1,7
M	105,17	0,1	-0,6	181,24	12,3	72,3	213,20	-0,7	-2,4
J	104,70	-0,5	-1,1	196,72	8,5	95,2	-----	-----	-----
J	104,33	-0,4	-1,5	205,83	4,7	97,5	-----	-----	-----
A	103,82	-0,5	-1,9	216,64	5,3	116,2	-----	-----	-----
S	103,37	-0,4	-2,3	221,92	2,4	121,4	-----	-----	-----
O	101,82	-1,4	-3,7	223,21	-1,7	118,3	-----	-----	-----
N	100,39	-1,4	-5,1	219,32	-0,5	122,5	-----	-----	-----
D	100,22	-0,2	-5,3	218,44	-0,4	118,0	-----	-----	-----

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

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

Período	2001				2002				2003 (1)			
	Producto Nacionales			Productos Importados	Producto Nacionales			Productos Importados	Producto Nacionales			Productos Importados
	TOTAL	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica		TOTAL	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica		TOTAL	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica	
E	106,90	108,04	106,59	92,86	107,25	105,20	107,79	103,55	216,00	271,28	201,43	262,09
F	107,04	107,99	106,79	92,64	117,23	114,40	117,97	141,94	217,15	267,70	203,81	259,09
M	106,32	104,90	106,70	92,14	131,32	135,39	130,24	176,18	215,83	256,60	205,07	255,13
A	106,05	104,42	106,48	92,78	156,45	166,30	153,86	223,72	212,23	242,33	204,29	245,98
M	106,28	107,33	106,01	91,05	175,32	196,83	169,64	256,57	211,26	239,82	203,72	237,95
J	105,80	106,47	105,62	90,67	190,84	215,18	184,42	271,51	-----	-----	-----	-----
J	105,30	105,53	105,23	92,06	200,33	234,73	191,25	275,75	-----	-----	-----	-----
A	104,84	104,94	104,81	90,82	211,23	261,45	197,98	285,46	-----	-----	-----	-----
S	104,35	100,41	105,39	90,92	217,10	280,95	200,24	283,32	-----	-----	-----	-----
O	102,71	94,99	104,88	90,44	218,08	275,32	202,97	285,84	-----	-----	-----	-----
N	101,21	89,44	104,31	90,07	214,96	267,04	201,21	274,50	-----	-----	-----	-----
D	101,09	89,68	104,11	89,14	214,27	268,72	199,90	271,46	-----	-----	-----	-----

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

**Indice del costo de la Construcción – (Base año 1993 = 100)**

Período	2001			2002			2003 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	95,5	0,0	0,0	97,6	2,7	2,7	135,5	1,0	1,0
F	95,4	-0,1	-0,1	103,0	5,5	8,4	135,6	0,1	1,0
M	95,9	0,5	0,4	107,4	4,3	4,3	136,3	0,5	1,6
A	95,9	0,0	0,4	114,4	6,5	20,4	135,6	-0,5	1,0
M	96,7	0,8	1,3	119,3	4,3	25,6	136,7	0,8	1,9
J	96,8	0,1	1,4	123,0	3,1	29,5	-----	-----	-----
J	96,5	-0,3	1,0	127,8	3,9	34,5	-----	-----	-----
A	96,0	-0,5	0,5	130,2	1,9	37,1	-----	-----	-----
S	95,5	-0,5	0,0	132,3	1,6	39,3	-----	-----	-----
O	95,3	-0,2	-0,2	133,3	0,8	40,3	-----	-----	-----
N	95,2	-0,1	-0,3	134,0	0,5	41,1	-----	-----	-----
D	95,0	-0,2	-0,5	134,2	0,1	41,3	-----	-----	-----

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