

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

ANÁLISIS GLOBAL	
La situación macroeconómica	1
El régimen cambiario de flotación sucia y la política monetaria	2
TEMAS DE ACTUALIDAD	
Proyecciones de las exportaciones argentinas en 2004 (1)	3
MONEDA Y FINANZAS	
Intervención cambiaria	4
Los equilibrios en la política monetaria	5
Evolución de los títulos públicos	5
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION	
Suave repunte de los precios minoristas	6
Aumento de jubilaciones	6
SECTOR AGROPECUARIO	
El comercio de carnes	8
La inversión en el agro	8
Variaciones sobre la cosecha gruesa	9
SECTOR INDUSTRIAL	
Continúa la recuperación industrial	10
Reactivación de la actividad automotriz	10
Bonificación de tasas de interés en préstamos a PyME	10
SECTOR EXTERNO	
El balance de pagos de 2003	12
Fuerte suba de las importaciones y baja del superávit comercial	12
SECTOR PÚBLICO	
La mayor actividad incrementó la recaudación impositiva	14
Se triplicó la meta de superávit pactada con el FMI	15
Se demora la modificación de la coparticipación de impuestos	15
ECONOMÍA INTERNACIONAL	
Escaso dinamismo de la economía de Brasil	16
La OIT describió un oscuro panorama	17
Evolución del comercio mundial	17
INFORMACION ESTADÍSTICA	19

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° 280.974. Queda autorizada la reproducción o uso de todo o parte del contenido siempre que se indique la fuente. ISSN 0327-8174.



ANÁLISIS GLOBAL**La situación macroeconómica | El régimen cambiario de flotación sucia y la política monetaria****La situación macroeconómica**

Las cifras de producción correspondientes al primer trimestre del año en curso dan cuenta que **la dinámica del crecimiento continúa mostrando una trayectoria fuertemente expansiva** y, por lo tanto, confirmando las proyecciones favorables efectuadas tanto desde el sector público como desde el ámbito privado.

Así, por ejemplo, **la producción industrial, en el período enero/marzo, mostró un incremento de 14,1%** con relación al primer trimestre de 2003 y, en igual lapso, la actividad de la construcción exhibió un crecimiento de 34%. En el mismo sentido, además, se comportaron la actividad agrícola y la demanda de servicios.

Otras variables económicas también evolucionaron de manera coherente con la reafirmación de la actividad económica, como son, en particular, el incremento de la recaudación impositiva y la mayor ocupación de mano de obra.

Los ingresos tributarios crecieron 33,5% (ver cuadro adjunto) en la comparación trimestral respecto al año precedente y permitieron alcanzar un superávit fiscal primario del orden de los \$ 4.000 millones, muy superior al monto de \$ 1.100 millones comprometido, en el acuerdo con el FMI para el trimestre inicial del corriente año. Este desempeño implica, contradictoriamente, generar mayores grados de libertad en materia presupuestaria, por un lado -incluyendo la posibilidad de usar recursos fiscales para sostener el tipo de cambio-, pero también estimular la presión de los acreedores de la deuda pública en default -e incluyendo al FMI- para que se amplie el volumen de recursos destinados al pago de esa deuda, por el otro. En tal sentido, también cabe aclarar que el superávit incluye un recurso específico, no permanente, como son las utilidades del Banco Central – por unos \$ 1.000 millones – que fueron transferidos a la Tesorería en el pasado mes de marzo.

En la aplicación del excedente fiscal, al menos para este año, el Gobierno ha mantenido una posición estricta, en el sentido de que **no se utilizará para ampliar el pago de la deuda pública**, sino para otros fines vinculados con cuestiones internas, como pueden ser el aumento de las jubilaciones mínimas -que involucra a 1,7 millones de personas-, otras erogaciones de carácter social, estímulos impositivos a la inversión y, eventualmente, subsidios para paliar el problema energético.

En materia de **ocupación laboral, las cifras del mes de marzo último muestran un crecimiento de 6,7%**, con relación a igual mes del año pasado, en el empleo registrado del sector privado, con especial énfasis en la demanda de trabajadores por parte de la industria manufacturera y la construcción. En la industria, al comparar el primer trimestre con igual período del año anterior, se comprueba que la ocupación aumentó 9,3% y que las horas trabajadas se expandieron aún más: 12,8%. De esta manera queda confirmada la permanencia de una elevada relación empleo/producto, propia de un esquema de precios relativos, como el actual, en el cual crecen más los sectores más intensivos en la utilización de mano de obra.

Con esta información referida a los primeros meses del corriente año, las autoridades económicas -en este caso, puntualmente el Banco Central- estiman que **el PIB en el 2004 podría crecer aproximadamente 8%**, aún previendo una desaceleración en la segunda mitad del año. El cálculo se basa en que el solo mantenimiento del nivel de actividad alcanzado a fines de 2003 ya garantizaba un crecimiento de algo más de 4% y que las cifras comprobadas en el primer trimestre del año en curso agregan otros dos puntos porcentuales de expansión. Por lo tanto, debería producirse un freno muy brusco en la actividad productiva en la segunda parte del año, para no alcanzar el incremento estimado de 8%.

También el Banco Central prevé que **la tasa de inflación minorista podría situarse en alrededor de 7%** para todo el año -en 2003 fue de 3,7%- impulsada por ajustes tarifarios, incrementos salariales en el sector privado y mayores márgenes de comercialización debido a la expansión de la demanda de consumo. De todos modos, esto implica una inflación acotada, en línea con los positivos resultados fiscales y el cumplimiento del programa monetario.

Por último y como puede comprobarse tanto en las proyecciones sobre crecimiento de la actividad económica como de la tasa de inflación, **el problema energético juega algún papel explicativo** por su eventual incidencia sobre dichas proyecciones. En tal sentido, el Gobierno ha planteado un aumento de las tarifas para grandes consumidores, un cambio en el balance energético del comercio exterior -con más importaciones y menos exportaciones- y estímulos tarifarios a un uso más racional del consumo domiciliario. Sería deseable, en todo caso, que las medidas se orienten a no limitar la expansión productiva en el corto plazo y a resolver el problema de la restricción energética desde una visión de más largo plazo. Consideraciones económicas -superar la profunda recesión 1998/2002- y otras de naturaleza social -disminuir niveles de desocupación y marginalidad- expresan la envergadura del tema.

La cuestión energética, por otra parte, también ha sido incorporada por el FMI en la agenda de negociaciones, precisamente por su eventual efecto sobre la tasa de crecimiento y, con ello, sobre la magnitud del superávit fiscal. En consecuencia, en la próxima revisión del acuerdo con el FMI dos temas adicionales serán enfatizados por el organismo multilateral: la señalada crisis energética y las dificultades para avanzar en la determinación de un nuevo régimen de coparticipación federal de impuestos. Con referencia a este último aspecto y a título informativo, cabe expresar que el Consejo Profesional ha elevado una propuesta a las autoridades económicas para su consideración.

RECAUDACION IMPOSITIVA (primer trimestre 2004, en millones de \$)		
Tributo	Importe	Variación % s/ I '03
Ganancias	3.379,2	26,0
IVA (*)	6.945,2	53,0
Derechos de Exportación	1.966,0	-2,8
Combustibles	1.090,1	1,6
Transferencias Bancarias	1.728,6	29,8
Seguridad Social	3.109,5	29,7
Otros	1.914,5	85,0
Total	20.133,1	33,5

(*) Neto de devoluciones y reintegros.

Fuente: Secretaría de Hacienda. Ministerio de Economía y Producción.

El régimen cambiario de flotación sucia y la política monetaria

Desde fines del año anterior, se viene observando en el mercado local una suave **baja del tipo de cambio** -apreciación del peso en términos del dólar estadounidense-: el tipo mayorista de referencia del Banco Central disminuyó de \$ 2,99 a fin de noviembre a 2,83 el 20 de abril. El ritmo decreciente se ha acelerado en las últimas semanas, existiendo previsiones generalizadas de que la cotización del dólar -en ausencia de intervención oficial en el mercado cambiario- seguiría esa tendencia en los meses próximos.

Esas estimaciones se basan en un **exceso de la oferta de dólares**, debido principalmente al alto superávit del balance comercial en los próximos meses por razones de estacionalidad, es decir, por las elevadas exportaciones de la cosecha gruesa, especialmente de soja. En abril, los exportadores de granos liquidaron diariamente entre u\$s 50 y 60 millones.

A ello se agrega el **ingreso de divisas** por parte de empresas que pagarán en mayo el impuesto a las ganancias, especialmente petroleras y mineras que pueden dejar sus divisas de exportación total o parcialmente en el exterior, acogiéndose a un régimen de excepción.

Adicionalmente, desde fines de 2003 no hay una salida neta de **capitales del sector privado no financiero** como se observaba anteriormente, lo cual debilita la demanda de divisas.

Por su parte, el Banco Central flexibilizó a mediados de abril diversas **normas cambiarias**, elevando el cupo mensual de compras permitido para empresas e individuos, y ampliando el cupo de determinadas compras mensuales de dólares que pueden efectuar sin autorización los no residentes en el país.

Asimismo, el **Banco Central** elevó durante abril a u\$s 45 millones sus compras diarias de dólares, a lo cual se han sumado las adquisiciones por montos menores realizadas por el **Banco Nación** utilizando el superávit de la ejecución presupuestaria. Las intervenciones de la autoridad monetaria en el mercado cambiario es lo que caracteriza al actual régimen de **flotación "sucia" del tipo de cambio**.

Esterilizando parcialmente la expansión de la base monetaria efectuada al comprar dólares, el Banco Central viene haciendo, por otro lado, una creciente colocación de títulos de deuda (letras y notas).

Si bien las compras efectuadas por el Banco Nación no tienen efecto monetario -ya que se realizan mediante fondos de Tesorería excedentes, previamente absorbidos de la economía-, las adquisiciones de dólares por parte del Banco Central sí aumentan la oferta de dinero. En consecuencia, esas compras están indirectamente limitadas por las **metas monetarias** comprometidas en el acuerdo con el FMI. Sin embargo, la meta monetaria a seguir por el Banco Central -según expresara su titular- consiste en una banda cuyo máximo es superior al nivel estipulado con el organismo internacional.

Más allá de los compromisos con el FMI, la evolución de **la cantidad de dinero** juega un papel muy importante en la economía y su control es delicado. Si una escasa oferta monetaria impulsa el alza de las tasas de interés -desalentando la actividad económica-, un exceso tiende a favorecer presiones inflacionarias. En nuestro caso, una abundante compra oficial de dólares podría llegar a incrementar excesivamente la oferta monetaria -en relación con la demanda de dinero- e impulsar mayores subas de los precios. Al respecto, el Banco Central ha previsto para este año una tasa de inflación de entre 7% y 11%, adelantando que en el segundo trimestre la tasa será superior a la registrada en el trimestre precedente.

Haciendo una acotación, cabe observar que el titular del Banco Central ha efectuado precisiones que invierten la interpretación generalizada sobre las intervenciones de la autoridad monetaria en el mercado cambiario. En este sentido y en un orden de causalidad, el Banco Central primeramente reduce la cantidad de dinero **colocando deuda**, con el propósito de **fijar una tasa de interés de referencia** en la economía, para lo cual toma en cuenta la demanda de dinero (estacionalmente mayor en junio y diciembre de cada año).

En segunda instancia y ante una posible absorción excesiva de dinero -que hace descender demasiado la tasa de interés-, el Banco Central aumenta la **oferta monetaria** comprando dólares en el mercado cambiario, actualmente el mercado más líquido.

Esta explicación es congruente con el objetivo fundamental fijado para la política monetaria, esto es, **preservar el valor de la moneda nacional** -evitando el peligro inflacionario-, no siendo un objetivo el nivel del tipo de cambio. Esa política sería institucionalizada hacia fines del corriente año, mediante la adopción del controvertido esquema de **"metas de inflación"** explícitas que guiarían el desenvolvimiento de la política monetaria. Dicho esquema podría llegar a implicar que ante una excesiva tasa de inflación, el Banco Central venda dólares para absorber dinero de la economía.

Adicionalmente, el Banco Central ha señalado que el tipo de cambio a observar -en relación con la competitividad argentina- es el **tipo de cambio real multilateral** (considerando en forma ponderada el peso frente a las monedas de los principales socios comerciales del país) y no solamente la cotización del peso respecto del dólar, ya que éste representa alrededor de 10% del comercio internacional argentino.

La importancia del presente tema puede apreciarse observando, por ejemplo, que una caída sostenida del tipo de cambio real, o apreciación del peso, implica **diversos efectos sobre la economía**:

- tiende a compensar otras presiones inflacionarias -si bien ello dependerá, entre otros aspectos, del grado de competencia en los mercados de bienes y servicios-, influyendo así positivamente sobre los salarios reales y la demanda de consumo;
- desfavorece las exportaciones y la sustitución de importaciones -y sus respectivos proyectos de inversión-, incluyendo además un estímulo directo a las importaciones;
- disminuye el costo fiscal -en pesos- de la atención de la deuda pública y privada nominada en divisas extranjeras.

Cabe señalar que según el "relevamiento de expectativas de mercado" (REM) elaborado por el Banco Central al 21 de abril -entre numerosas instituciones locales y extranjeras-, el tipo de cambio se ubicaría en \$ 2,83 por dólar a fin de mayo y en 2,96 al finalizar el presente año.

Las recientes declaraciones del titular de la Reserva Federal de **Estados Unidos** han incentivado las expectativas sobre un aumento de las **tasas de interés** en ese país para antes de fin de año, lo cual podría llevar a una revaluación internacional del dólar -al atraer más capitales a Estados Unidos-, si bien parece aún temprano para precisar ese eventual escenario, influido por diversas variables en los meses próximos.

TEMAS DE ACTUALIDAD

• Proyecciones de las exportaciones argentinas en 2004 (1)

En 2003, las exportaciones argentinas crecieron un 14%, habiendo alcanzado los 29.349 millones de dólares. De acuerdo a nuestras estimaciones, en el año que comenzamos el país obtendrá un valor FOB de 32.477 millones, lo que representa un nuevo incremento del 11%.

Exportaciones argentinas 2002-2004 (En millones de dólares)					
Grandes rubros	Millones de u\$s			Variación %	
	2002	2003	2004 (*)	2003/2002	2004/2003
Productos primarios	5.290	6.465	7.756	22%	20%
MOA	8.168	9.993	11.606	22%	16%
MOI	7.635	7.698	8.340	1%	8%
Combustibles y energía	4.618	5.193	4.775	12%	-8%
Total	25.709	29.349	32.477	14%	11%

(*) Proyectado

Fuente: CEP sobre datos del INDEC

Productos primarios

Los productos primarios crecieron un 22% en 2003 y subirán un 20% en este año, estimándose un valor FOB de 7.756 millones de dólares.

La anterior proyección de los productos primarios de 2004 ha sido revisada para tomar en cuenta los recientes aumentos de las cotizaciones. En particular, prevemos que el cobre sin refinar aumentará un 15% por un efecto precio.

En los productos pampeanos nuestras estimaciones actualizadas arrojan exportaciones de 2.881 millones de dólares en semillas oleaginosas y de 2.612 millones en cereales. En el primer caso, habrá incrementos de precios y de volúmenes con relación a 2003. En cereales, se obtendrán aumentos en las exportaciones de trigo que alcanzarán los 1.275 millones por mayores volúmenes y mejores precios. En cambio, el maíz experimentará una disminución por caída en sus volúmenes.

En los productos regionales se esperan subas en algodón y en tabaco. No obstante, por las malas condiciones climáticas en la última parte de 2003, se tienen que computar reducciones en los volúmenes de las distintas frutas frescas (limón, peras, manzanas, duraznos y otras), en poroto y en otras hortalizas.

Manufacturas de origen agropecuario (MOA)

Nuevamente, en 2004 el gran empuje exportador provendrá de las manufacturas agropecuarias. Tras haber aumentado un 22% en 2003, las MOA subirán en 2004 un 16%, estimándose un valor FOB de 11.606 millones de dólares.

De acuerdo a un nuevo cálculo, las colocaciones de productos oleaginosos anotarán un valor FOB de 3.245 millones para los aceites y de 4.468 para los pellets. Hacia fines de febrero, las perspectivas del complejo aparecen influidas, por un lado, por una disminución probable en las 36,5 millones de toneladas de soja previstas, debido a demoras en las lluvias. Pero, por el otro, está operando la tendencia al alza del precio internacional, que ha superado en Chicago las cotizaciones máximas de 1996 y 1997. Estimamos que en 2004 el complejo oleaginoso aportará -incluyendo las semillas- el 33% de las ventas totales al exterior.

Hay otros rubros que están logrando alzas de precios. El valor FOB de carnes aumentará un 10% en 2004, apoyado en cotizaciones en ascenso y en el embarque de mejores cortes, tras las aprobaciones de calidad conseguidos de Estados Unidos y de la Unión Europea. También se verificará un incremento del 80% en los envíos de pollos. Por otra parte, se mantienen los pronósticos realizados sobre aumentos en vinos finos, azúcar, cueros, pesca elaborada y diversas preparaciones alimenticias en 2004. Los lácteos crecerán a pesar de que todavía persisten las restricciones sobre estas exportaciones en Brasil.

Manufacturas de origen industrial (MOI)

Para las exportaciones de MOI se proyecta un aumento del 8%. Esta perspectiva aparece apoyada en los aumentos que están evidenciando las naciones latinoamericanas en los últimos meses. No obstante, hay que señalar que las elevadas tasas de aumento observadas por estas economías a lo largo de 2003 son el resultado de una fase de retomada del crecimiento tras la recesión, previéndose que sus importaciones en el futuro continuarán aumentando a un ritmo más moderado.

Un párrafo especial merecen las exportaciones de MOI al Brasil, que se recuperaron en 2003 (el crecimiento entre el segundo y el cuarto trimestre fue del 16%) pero que están sujetas al ritmo de reactivación todavía débil de ese país. Por otra parte, nuestra proyección de una suba de las MOI en 2004 se sustenta asimismo en las condiciones de la economía mundial, que está motorizada por la marcha de la economía estadounidense, por la recuperación industrial del Japón y por la demanda creciente de materias primas de China. Asimismo, en las estrategias activas empresariales de inserción en nuevos mercados distintos del Mercosur.

Por último, los aumentos obtenidos en los precios internacionales desde fines de diciembre determinan, por sí solos, una suba de las exportaciones esperadas de 2004. En este sentido, hemos realizado un ajuste en nuestra proyección de metales comunes, dado que la perspectiva de menores volúmenes en acero y aluminio se va a ver contrapesada por el significativo incremento de las cotizaciones bajo el impulso de la demanda de China. Se estima, por lo tanto, que la disminución será de sólo el 2%.

Por su lado, mantenemos los niveles pronosticados para el complejo químico y petroquímico. En este caso, las mayores ventas corresponderán a los medicamentos, los productos de plástico, química orgánica, insumos para la agricultura, etc., con compras en América Latina y en los países europeos.

Esperamos que en 2004 la mayor expansión provendrá de la rama automotriz, por las ventas de vehículos y de autopartes. Las estrategias de este sector continúan orientadas a la consolidación de mercados de reciente inserción, tales como México y Chile y a la búsqueda de nuevos destino en el ámbito regional, en América del Norte, en Europa y en otros continentes.

(1) Extracto del estudio realizado por el Centro de Estudios para la Producción (CEP) de la Secretaría de Industria, Comercio y de la PyME, publicado en "Síntesis de la economía real", N° 44, C.A. de Buenos Aires, marzo de 2004.

MONEDA Y FINANZAS

SITUACION

- El descenso de la cotización del dólar, a pesar de las crecientes intervenciones del Banco Central, comienza a ser tema de especial análisis por parte de las autoridades.
- El comportamiento de la divisa estadounidense provoca una apreciación de los títulos públicos post default nominados en pesos.

Intervención cambiaria

La cotización del dólar continúa su tendencia decreciente. A pesar de las permanentes intervenciones del Banco Central en el mercado cambiario, la **cotización de la divisa**, que se ubicaba en los \$ 2,97 a principios de febrero, descendía a 2,83 dos meses después.

Este comportamiento se explica básicamente porque la oferta de dólares provenientes del **comercio exterior** supera ampliamente a la demanda total.

La detención de la salida de capitales financieros, el aún bajo nivel histórico de las importaciones de bienes y servicios, y el incumplimiento de la deuda en default con acreedores privados, son factores que contribuyen a mantener tranquila la **demandas de dólares**.

Por todo ello, y para evitar una caída mayor de la cotización, ya desde hace meses el **Banco Central** viene adquiriendo divisas diariamente en el mercado.

La novedad radica en que pareciera ser que en estos momentos las intervenciones de la autoridad monetaria no serían suficientes para morigerar el ritmo de descenso y las autoridades se ven en la obligación de analizar otras alternativas.

Entre las opciones en estudio, se encuentran:

- **Aumentar en todo lo posible las compras por parte del Banco Central.** En este caso, el compromiso con el Fondo Monetario Internacional pone un límite a la expansión, ya que habría un tope de unos \$ 7.000 millones para el resto del año, para adquisición de divisas, y sólo unos 4.000 millones para el trimestre abril-junio.
- **Incrementar las compras de divisas utilizando partidas de la Tesorería.** Estas operaciones ya comenzaron a efectuarse a principios de abril, con superávit fiscal y a través del Banco Nación.

Cabe señalar, además, que el Banco Central compra divisas destinadas a incrementar el nivel de las reservas internacionales, como medida de prevención ante posibles complicaciones en la negociación con los acreedores privados.

Los equilibrios en la política monetaria

El mecanismo de intervención del Banco Central en el mercado cambiario exige, en estos momentos, mayor **sintonía fina** que la observada a lo largo de 2003.

Durante el año pasado, la expansión monetaria causada por las compras de dólares **fue absorbida** por los particulares y empresas sin generar presiones en el nivel general de precios, debido a las continuas mejoras de la actividad económica.

En los últimos meses, comienzan a aparecer algunos signos de **reacomodamiento de precios**, que llevan a un seguimiento más estrecho del aumento de la base monetaria.

Si el Banco Central incrementa el ritmo de compras, sobrepasando la pauta monetaria para el período, la inflación podría superar la banda de 7% a 11% anual proyectado oportunamente.

En este caso debería recurrir a operaciones de **colocación de títulos** en el mercado financiero, para absorber los pesos excedentes y evitar que se dirijan hacia el mercado de bienes y servicios, provocando presiones de demanda.

En ese sentido, cabe señalar que la autoridad monetaria continúa con su programa de licitaciones periódicas de Letras del Banco Central (LEBAC).

Hacia mediados de marzo se renovaron préstamos recibidos por unos \$ 900 millones, contra la emisión de letras y notas, sin necesidad de pagar mayores tasas de interés.

En la primera semana de abril, colocó LEBAC ajustables por el coeficiente de estabilización de referencia (CER), a un año de plazo y a una tasa de 1,70% anual.

Por su parte, las letras no ajustables en pesos rindieron 1,48% anual a tres meses, en tanto que las colocadas a un año de plazo recibieron una tasa de interés de 7,05% anual.

Evolución de los títulos públicos

Dada la tendencia decreciente de la cotización del dólar y cierto repunte del nivel general de precios, el **tipo de cambio real** tiende a descender en forma ostensible.

Como lógica consecuencia de esto, los títulos públicos **nominados en pesos ajustables por el CER** y que no se encuentren en cesación de pagos, se vienen valorizando con relación a los títulos dolarizados.

Es así que a comienzos de abril la paridad de los BODEN 2012 en dólares se ubicaba en 68%, en tanto que la de los BOCON previsionales (PRE 8) en pesos, ascendía a 79%.

PERSPECTIVAS

- Comienzan las negociaciones con diversos grupos representativos de acreedores de la deuda pública en cesación de pagos, por lo que empezarán a develarse progresivamente algunas incógnitas acerca de las posibles opciones que tendrá la reestructuración.

- Del acuerdo que surja de estas negociaciones, dependerá la futura evolución de la demanda de dólares por parte del sector público para hacer frente a los pagos respectivos.

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION**SITUACION**

- El índice minorista de marzo aumentó 0,6% respecto del mes anterior y acumula incrementos de 1,1% en el primer trimestre y de 2,3% en la comparación interanual.
- En el ámbito laboral, según la encuesta de "Tendencias Económicas", los despidos en marzo cayeron 21,3% respecto del mes anterior, pero casi se duplicaron frente al nivel del año precedente. Las suspensiones bajaron 13,7% respecto del mes anterior y 36,2% en la comparación interanual.
- El beneficio por despidos sin causa se prorrogó hasta fin de julio y se subió el tope salarial a \$ 1.725 mensuales para el cobro de las asignaciones familiares.

Suave repunte de los precios minoristas

El **índice de precios al consumidor** de marzo se incrementó 0,6% respecto del mes anterior (la mayor alza en los últimos seis meses) y acumula aumentos de 1,1% en el primer trimestre y 2,3% en la comparación interanual.

En el examen por rubros, se aprecia que registraron aumentos los de indumentaria (6,8%), por cambio de temporada; gastos de salud (2,1%) -aumento en prepagas-; educación (2,0%); otros bienes y servicios (1,7%); equipamiento del hogar (0,8%); vivienda y servicios básicos (0,4%); alimentos y bebidas (0,4%) -con incrementos en carnes (2,4%) y bajas en frutas (-5,8%) y verduras (-4,9%)-, y transporte y comunicaciones (0,3%). Solamente el rubro de esparcimiento registró una caída (-0,5%).

La variación de precios de los alimentos incluidos en la **Canasta Básica Alimentaria** hizo que su valor disminuyera 0,1% respecto del mes anterior, mientras que lleva acumulado un incremento de 75,4% respecto de diciembre de 2001.

Por su parte, los precios de los servicios mostraron un incremento de 0,2% respecto del mes anterior, mientras que los precios de los bienes aumentaron 0,9%. Desde diciembre de 2001, los **precios de los bienes** presentan un incremento de 74,6%, en tanto que los **precios de los servicios** acumulan un alza de 18,8%.

El **índice de precios al por mayor (IPIM)** de marzo registró un aumento de 0,6% respecto del mes anterior y acumula alzas de 1,6% en el primer trimestre y de 3,5% en la comparación interanual.

El aumento de los precios mayoristas se explica por el aumento de los productos nacionales (0,6%), en razón de una baja de los precios de los productos primarios (-0,3%) y el aumento de 0,9% de los precios de manufacturados y energía eléctrica -aumentos en máquinas y aparatos eléctricos (3,8%) y madera (4,7%)-, mientras que los precios de los productos importados cayeron 4,8%.

En resumen, el incremento del índice se explica mayormente por el aumento de las tarifas del servicio eléctrico para la industria y clientes no residenciales.

El **índice del costo de la construcción** de marzo presentó un aumento de 1,3% respecto del mes anterior (undécimo aumento consecutivo), acumulando incrementos de 5,4% en el primer trimestre y de 13,9% en la comparación interanual.

El incremento mensual del indicador se produjo por alzas en los capítulos de mano de obra (0,2%), materiales (2,2%) y gastos generales (0,4%). Estos incrementos se producen en un contexto donde el sector ha crecido 33% respecto del año anterior.

Aumento de jubilaciones

A partir de julio, el Gobierno tiene decidido otorgar un aumento de las jubilaciones, si bien no está aún definido su alcance. Según trascendidos, se estudian dos propuestas.

El proyecto del **Ministerio de Economía y Producción** se dirigiría solamente a los titulares de una jubilación mínima, hoy en \$ 240, que se elevaría a 280 ó 300 mensuales, con lo cual se beneficiarían unos 1,7 millones de jubilados y pensionados. Se incluirían, además, entre unos 300.000 a 400.000 jubilados que perciben entre \$ 241 y 280 ó 300 y unas 300.000 pensiones no contributivas.

La segunda propuesta, desde **otras áreas gubernamentales**, se centra en aumentar a todos los jubilados, pero en una proporción mayor a aquellos que perciben haberes menores.

El ajuste jubilatorio se financiaría en parte con la medida anunciada de eliminación progresiva del tope salarial de \$ 4.800 para las **contribuciones a la seguridad social**, lo cual incrementaría la recaudación previsional en unos \$ 670 millones.

La propuesta de Economía apunta a las personas de menores ingresos, quienes destinarían el aumento totalmente al **consumo**. El proyecto alternativo argumenta que habría que contemplar a quienes no recibieron ningún paliativo en estos últimos dos años y medio y sufrieron una caída de su poder de compra mayor a 30%, considerándose que quienes perciben mensualmente entre \$ 300 y 700 también volcarían al consumo el total de la mejora.

Cabe consignar que actualmente alrededor de la mitad de los jubilados percibe la jubilación mínima y el haber jubilatorio promedio es de sólo \$ 400 mensuales.

PERSPECTIVAS

- La variación del índice minorista para abril se estima positiva, oscilando probablemente entre 0,5y 0,7%, derivado de aumentos estacionales y el reflejo en el índice de los aumentos parciales en cigarrillos y taxis.

Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

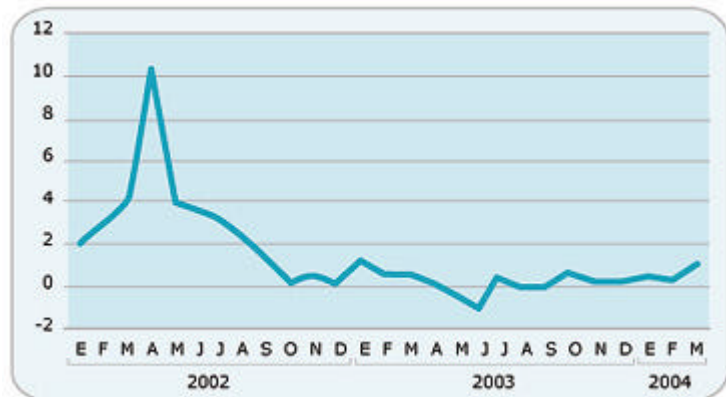
Período	Tasa de actividad	Tasa de empleo	Tasa de desocupación	Tasa de subocupación
Mayo '95	42,6	34,8	18,4	11,3
Octubre '95	41,4	34,5	16,6	12,5
Mayo '96	41,0	34,0	17,1	12,6
Octubre '96	41,9	34,6	17,3	13,6
Mayo '97	42,1	35,3	16,1	13,2
Octubre '97	42,3	36,5	13,7	13,1
Mayo '98	42,4	36,9	13,2	13,3
Agosto '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
Mayo '03	42,9	36,2	15,6	18,9
Nueva Encuesta Permanente de Hogares (EPH) continua				
Período	Tasa de actividad	Tasa de empleo	Tasa de desocupación	Tasa de subocupación
IV Trim. 02	45,9	36,3	20,8	18,9
I Trim. 03	45,6	36,3	20,4	17,7
II Trim. 03	45,6	37,4	17,8	17,8
III Trim. 03	45,7	38,2	16,3	16,6
IV Trim. 03	45,7	39,1	14,5	16,3

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.

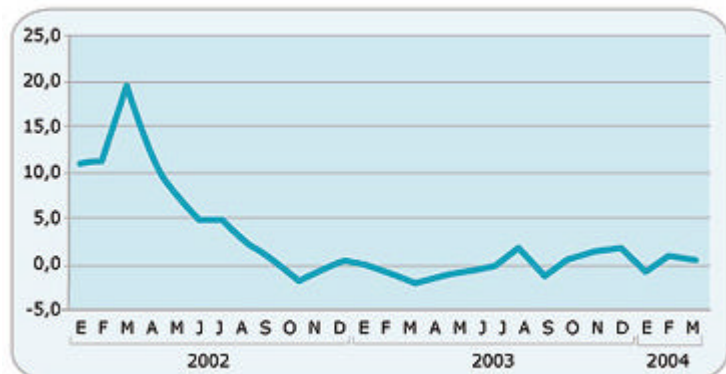
Tasa de Subocupación: porcentaje entre la población subocupada y la PEA. // Fuente: INDEC.

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

- Los exportadores agrícolas están liquidando sumas cercanas a los u\$s 60 millones diarios, como consecuencia de la gran venta de soja a precios que siguen en ascenso. Se estima que montos parecidos de divisas ingresarán hasta avanzado el mes de junio.
- En plena época de cosecha se ha comenzado a sentir la crisis energética. En muchas zonas del interior hay escasez de gasoil, esencial para las cosechadoras, los camiones de transporte y equipos auxiliares. Al mismo tiempo se advierten aumentos de los precios de venta por parte de dos de las principales empresas del mercado, aumentos de entre 1,36% y 15,52%. La situación se vio agravada por un paro de camioneros en Santa Fe y Córdoba y por la falta de cosechadoras suficientes.
- Las negociaciones tendientes a la formación del ALCA volvieron a estancarse. La reunión programada para fines de abril en Puebla, México, se suspendió sin fecha, ante la imposibilidad de acordar un texto común.

El comercio de carnes

Una misión sanitaria de la **Unión Europea** analizará a lo largo de abril las condiciones sanitarias de la ganadería argentina. Tres temas específicos serán auditados por los europeos: el sistema de trazabilidad del ganado argentino, la eficiencia en el control de la fiebre aftosa y el uso de anabólicos en la producción, cuya prohibición solicitarán. Un acuerdo sanitario con nuestro principal cliente permitiría reabrir definitivamente ese mercado para las carnes frescas bovinas. Por otra parte, a partir del 1° de mayo las diez naciones que ingresan a la Unión Europea exigirán, para importaciones de alimentos, las mismas condiciones que el bloque al que se integran.

Las provincias del NOA y del NEA se oponen al programa de **regionalización ganadera** que estaría impulsando la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentación (SAGPyA). La idea de regionalizar, aislando las zonas afectadas por el brote de aftosa de setiembre del año pasado, tenía como fin apresurar la reapertura del mercado de carnes de Estados Unidos. Las exportaciones a la Unión Europea se realizan con este sistema de regionalización.

La inversión en el agro

El campo ha comenzado a modernizar su **parque de maquinarias** a impulsos del mayor nivel de ingresos. En los primeros nueve meses del año anterior, último registro del INDEC, se vendieron 12.149 unidades de maquinaria agrícola (cosechadoras, tractores, sembradoras, etc.), frente a las 9.429 de todo 2002. Es dable suponer que la tendencia se aceleró en los meses posteriores. La Asociación Argentina de Fabricantes de Tractores (AFAT), por su parte, registra una venta de 2.300 cosechadoras y 4.000 tractores para todo 2003. La relación entre **producción interna e importación**, favorece largamente a la segunda. Según el INDEC, el 84-85% de las cosechadoras y de los tractores son importados, mientras que la casi totalidad de las sembradoras son de producción local.

Un análisis del INTA de Manfredi sostiene que el parque de cosechadoras -alrededor de 18.000 unidades- sigue siendo **altamente obsoleto**, ya que 16,3% de las máquinas tiene una edad promedio de 28 años y el promedio de edad general, para la totalidad del parque, es de 11,5 años. Las ventas de 2003 sólo recuperaron parcialmente el retraso en la renovación, ya que las 630 unidades anuales incorporadas en promedio en las últimas cuatro campañas no alcanzan a reponer las 1.250 unidades anuales necesarias para modernizar el parque actual.

Una dificultad para la reposición de la maquinaria es la falta de **crédito bancario**. Existen algunas líneas para la compra de cosechadoras, pero con tasas de interés que el mercado considera muy altas. Como alternativa a esa financiación, a partir de 2002 los productores eligieron las compras en especie: 95% de las operaciones de venta de maquinaria agrícola se hacen hoy **pagando con grano**. Este mecanismo ha permitido la mencionada recuperación de ventas en 2003. De todas formas, para 2004, dicen los empresarios, la casi totalidad de la producción está comprometida.

Variaciones sobre la cosecha gruesa

La evolución del **precio de la soja**, hoy en plena cosecha, se mueve al compás de los cálculos que realiza el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) sobre los rendimientos en la **Argentina** y en **Brasil**. En su último informe, correspondiente al mes de abril, el USDA estimó las cosechas de la Argentina y de Brasil en 35 y 56 millones de toneladas, respectivamente. En marzo, había calculado la producción en 36,6 y 59,5 millones, respectivamente. Al mismo tiempo, rebajó la estimación de compra de soja por **China** a 20,5 millones de toneladas, un millón menos que en la estimación pasada. Hay otro elemento, sin embargo, que explica el alto nivel de precios: la baja de los **stocks finales en los Estados Unidos**, fijados en el nuevo informe en 3,13 millones de toneladas, frente a los 3,41 millones del mes anterior. Ese nivel de reservas es el más bajo de los últimos 27 años.

Si bien todavía es temprano para hacer cálculos exactos -ha sido levantada sólo 22,4% del área sembrada-, la cosecha argentina, según las estimaciones oficiales, alcanzaría a 34,7 millones de toneladas. Los analistas privados, sin embargo, hablan de un volumen que va desde un máximo de 34 millones de toneladas a un mínimo de 32 millones. En el caso de Brasil, los privados estiman que la cosecha arrojará unas 52 millones de toneladas. En ambos casos, las estimaciones están por debajo de los cálculos del USDA.

En promedio, en la cosecha se observan **rindes** de 24,2 qq/ha los que estarían 19,2% por debajo de los 30,2 qq/ha registrados a la misma fecha en 2003. Los menores rindes son consecuencia del deficiente balance hídrico en las principales zonas productoras.

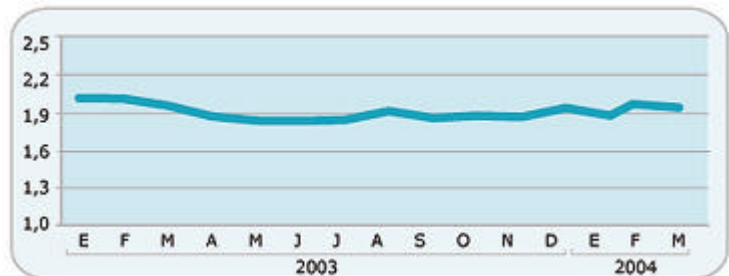
Los **próximos meses** estarán dominados por las estimaciones de siembra, producción y cosecha de Estados Unidos, estimaciones que, además, se verán condicionadas por las expectativas climáticas. Un nuevo ciclo de sequía en Estados Unidos podría llevar el precio a niveles altísimos, dados los bajos stocks finales. El USDA está proyectando una cosecha cercana a los 80 millones de toneladas para la campaña 2004/2005.

PERSPECTIVAS

- La evolución del tipo de cambio puede ser motivo de preocupación, sobre todo para las producciones regionales, cuyos márgenes de ganancia no son tan altos como en los cereales. El Gobierno parece comprometido a no dejar bajar demasiado el tipo de cambio.
- Los programas de aliento a la inversión anunciados, una vez aprobados por el Congreso, pueden mejorar la infraestructura productiva del campo, aunque este beneficio sólo comenzaría a hacerse notar hacia la segunda mitad del año.

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

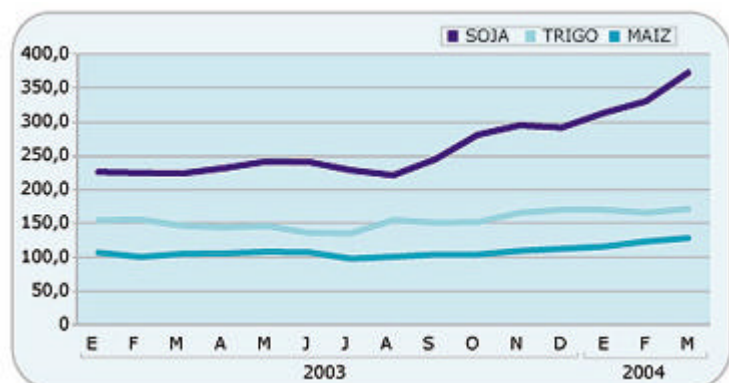
Año	2003	2004
E	2,015	1,878
F	2,011	1,985
M	1,957	1,956
A	1,872	----
M	1,839	----
J	1,836	----
J	1,844	----
A	1,913	----
S	1,859	----
O	1,877	----
N	1,867	----
D	1,938	----



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
2003 E	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
J	135,9	107,2	240,8
J	135,4	97,8	228,6
A	155,0	100,7	221,3
S	151,2	104,0	244,9
O	152,0	104,0	281,0
N	165,7	109,3	295,1
D	170,2	112,5	291,8
2004 E	170,1	115,7	313,4
F	165,8	123,24	330,71
M	171,4	128,4	372,9



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

SECTOR INDUSTRIAL**SITUACION**

- El Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC mostró en el primer trimestre del año incrementos de la actividad manufacturera de 5,5% respecto del trimestre precedente y de 14,1% frente a igual período de 2003. En esta última comparación, las ramas con mejor desempeño han sido automotores, editoriales e imprentas y agroquímicos.
- De acuerdo al INDEC, la utilización de la capacidad instalada en la actividad manufacturera promedió 70,4% en marzo último, siendo la más elevada desde el comienzo de la recuperación productiva en el segundo trimestre de 2002.
- En 2003, el PIB -valor agregado a precios de productor- de la industria manufacturera aumentó 15,8% (luego de una caída de 11,0% en 2002) y el de la industria de la construcción lo hizo en 34,3% (-33,4%).

Continúa la recuperación industrial

En **marzo** último, el Estimador Mensual Industrial (EMI) elaborado por el INDEC exhibió una suba desestacionalizada de 15,5% con relación a igual mes del año anterior.

En el **primer trimestre** del año, la producción manufacturera presentó incrementos de 14,1% frente al mismo lapso de 2003 y de 5,5% (desestacionalizado) respecto del cuarto trimestre de ese año.

Cabe señalar que en el primer trimestre del corriente año no se observó ninguna disminución en los 29 rubros industriales relevados, con relación a igual período de 2003.

Los rubros que en dicho período mostraron **los mayores aumentos** en su actividad, fueron los de automotores (53,3%), editoriales e imprentas (44,8%), agroquímicos (34,4%) y otros materiales de construcción (33,5%).

Asimismo, **los menores incrementos** de producción correspondieron a los rubros de aluminio primario (1,1%), acero crudo (1,3%), harina de trigo (1,7%) y gases industriales (3,1%).

Por otro lado, las **expectativas empresariales** detectadas por el INDEC para el segundo trimestre de 2004 -frente al mismo lapso de 2003- resultaron en general positivas:

- 54,9% de las empresas prevé una suba de la **demanda interna**, 5,9% anticipa una baja y el resto no espera cambios;
- 42,9% de las firmas estima un aumento de sus **exportaciones**, frente a 8,1% que aguarda una disminución;
- consultadas sobre su dotación de **personal**, 28,8% de las empresas prevé un incremento, mientras que 1,9% anticipa una reducción;
- 42,3% de las firmas espera una suba en la cantidad de **horas trabajadas**, en tanto que 3,8% piensa que disminuirá.

Reactivación de la actividad automotriz

Una significativa recuperación de la demanda interna está favoreciendo una mejora en la situación de la industria automotriz.

En **marzo**, las **ventas internas** -de los fabricantes a los concesionarios- tuvieron aumentos de 22,8% respecto del mes anterior y de 245,4% frente a marzo de 2003.

Las 24.955 unidades colocadas constituyeron la cantidad mensual más elevada desde noviembre de 2000.

En el **primer trimestre** del año, las variaciones acumuladas -con relación a igual lapso de 2003- fueron las siguientes:

- las **ventas internas** aumentaron 225,2%, con una mayoritaria participación de vehículos importados (62% en marzo).
- la **producción** se incrementó 48,5%, y
- las **exportaciones** presentaron una leve alza de 1%, tras un repunte en marzo.

Las estimaciones sobre las **ventas totales del corriente año** se ubican alrededor de las 230.000 unidades. De todos modos, esa cantidad se hallaría aún muy lejos de los 508.000 vehículos colocados en 1994, año récord en ventas locales.

Bonificación de tasas de interés en préstamos a PyME

A mediados de abril se efectuó la primera licitación del año para subsidiar las tasas de interés que los bancos cobran por prestar a PyME. Estas podrán solicitar préstamos para comprar **bienes de capital nuevos de fabricación nacional**, por montos de hasta \$ 800.000.

El programa comprende un total de **créditos por \$ 100 millones**, cuyo costo el Gobierno bonificará hasta en **4 puntos porcentuales** o el **25% de la tasa de interés**, determinándose la modalidad que resulte menor.

A dicha licitación se presentaron 17 bancos que realizaron 57 ofertas por un total de \$ 162 millones, aceptándose un monto global de 100 millones ofrecidos por **16 entidades**. Estas comprendieron 4 bancos públicos y 12 privados, entre nacionales y extranjeros.

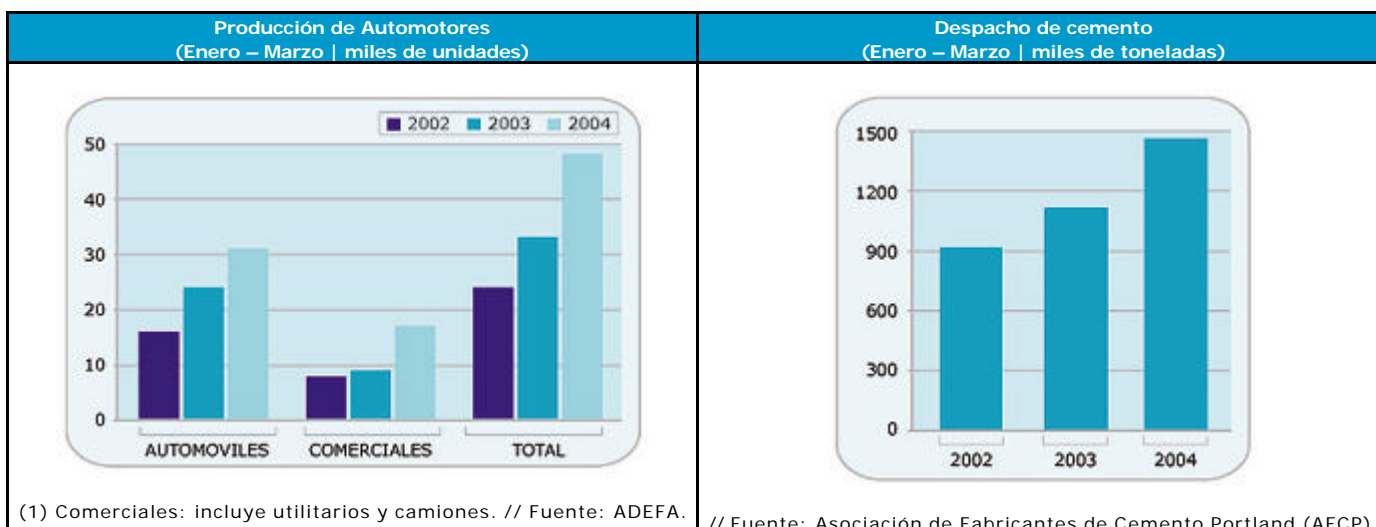
Se podrá financiar hasta 80% del monto total de cada compra -sin computar el IVA- y a **plazos de 2 a 5 años**.

El costo de la financiación para las PyME será de **6% a 12% nominal anual**, de acuerdo a los plazos de pago. Los créditos se amortizarán mediante el sistema francés y las empresas podrán precancelarlos.

En la anterior licitación en agosto de 2003 -para financiar capital de trabajo- los bancos sólo prestaron algo más de 50% de los \$ 100 millones dispuestos. En base a esto, para la presente licitación se obliga a los bancos que demoren en colocar los préstamos a pagar una **"comisión de compromiso"**, que regirá a los 30 días de iniciada la operatoria.

PERSPECTIVAS

- Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado al 21 de abril por el Banco Central, la producción manufacturera presentaría incrementos -frente a iguales períodos de 2003- de 13,1% en abril, 13,0% en mayo y 11,4% en todo 2004.
- Las expectativas empresariales recogidas por el INDEC con relación al uso de la capacidad instalada en el segundo trimestre del año -respecto de igual lapso de 2003-, presentaron previsiones de aumento por parte de 48,1% de las empresas, frente a 5,7% que anticipó una disminución.
- El Poder Ejecutivo enviará próximamente al Congreso un proyecto de ley relativo a la amortización acelerada de inversiones y a la devolución anticipada del IVA pagado por inversiones, en ambos casos, en bienes de capital y obras de infraestructura.



SECTOR EXTERNO

SITUACION

- El aumento de 87% en las importaciones del primer bimestre del año, frente a un incremento de 8% en las exportaciones, dio lugar a un superávit comercial de u\$s 1.716 millones, monto inferior en 37% al obtenido en igual período de 2003.
- El comercio con Brasil -según el Centro de Estudios Bonaerense (CEB)- acumuló a marzo diez meses consecutivos de déficit para nuestro país, arrojando en el primer trimestre del año un saldo negativo de u\$s 228 millones; en el primer trimestre de 2003 se había registrado un superávit para la Argentina de 357 millones.
- Las tratativas para instrumentar el ALCA se vieron frustradas en la reunión de fin de marzo en Buenos Aires, al no lograrse un acuerdo acerca -fundamentalmente- de los subsidios agrícolas y el acceso a los mercados.

El balance de pagos de 2003

Según la reciente información del INDEC sobre el balance de pagos de 2003, la **cuenta corriente** arrojó un superávit de u\$s 7.941 millones. Este reflejó principalmente el superávit de 16.292 millones en el balance comercial, compensado parcialmente -entre otros- por los déficit de 1.547 millones en el rubro de servicios reales y de 6.851 millones en el de intereses.

Dicho saldo del rubro de **intereses**, respondió a créditos por 2.715 millones y débitos por 9.566 millones. Esta última suma incluye vencimientos de intereses devengados y no pagados ("atrasos") por 4.091 millones, fundamentalmente del sector público.

Por otro lado, la **cuenta capital y financiera** presentó un egreso neto de u\$s 2.891 millones. Entre otros aspectos, cabe mencionar aquí las salidas netas de capital estimadas en 4.500 millones por parte del sector privado no financiero (13.120 millones en 2002), constituidas básicamente por la "formación de activos externos".

En la cuenta financiera también se incluye como ingreso ("financiación no voluntaria") la contrapartida de los atrasos en el pago de intereses, incluidos en la cuenta corriente.

Los pagos netos a **organismos financieros internacionales** -incluyendo intereses- sumaron en el año u\$s 2.409 millones.

El superávit de la cuenta corriente y el déficit de la cuenta capital y financiera (más un egreso en concepto de errores y omisiones por 1.469 millones), dieron lugar a un aumento de u\$s 3.581 millones en **las reservas internacionales del Banco Central**.

Dichas reservas ascendían a fin de 2003 a 14.119 millones. El aumento registrado en el año reflejó las compras netas de divisas al sector privado, compensadas parcialmente por pagos netos a organismos internacionales.

La **deuda externa** a fin de 2003 fue estimada en u\$s 145.583 millones, compuesta principalmente por obligaciones del sector público. Durante el año, el aumento de la deuda pública fue de 14.583 millones, debido básicamente al efecto de la variación del tipo de pase (apreciación del euro respecto del dólar) por 9.100 millones y a la acumulación de atrasos por intereses en 3.900 millones.

Fuerte suba de las importaciones y baja del superávit comercial

En el **primer bimestre** del corriente año, las principales variaciones del balance comercial fueron las siguientes:

- las **exportaciones** sumaron u\$s 4.665 millones, aumentando 8% respecto del primer bimestre de 2003, debido a incrementos de 7% en los precios y de 2% en los volúmenes físicos;
- las **importaciones**, por 2.949 millones, tuvieron un alza de 87%, reflejando subas de 76% en las cantidades y de 6% en los precios, y
- el **superávit comercial** alcanzó a 1.716 millones, monto inferior en 37% al registrado en enero-febrero del año precedente, debido al fuerte aumento de las importaciones.

El comportamiento de los precios de exportación y de importación, implicó una ganancia en los **términos del intercambio** de u\$s 109 millones con relación al primer bimestre de 2003.

El valor de las exportaciones en el periodo presentó aumentos en los grandes rubros de las manufacturas de origen agropecuario (24%), manufacturas de origen industrial (7%) y productos primarios (5%), así como una reducción en combustibles y energía (-11%).

En cuanto a las importaciones, se destacaron los incrementos en los automotores de pasajeros (400%), bienes de capital (285%), bienes de consumo (76%) y bienes intermedios (41%). El aumento en bienes de capital incluyó la contabilización de importaciones temporales de aviones del mes de enero.

Casi la totalidad del aumento en las ventas externas se explicó por el **complejo de soja**, favorecido por el sostenido crecimiento de la demanda de harinas y pellets por parte de la Unión Europea y del aceite y porotos de China.

También se destacaron las mayores exportaciones de **manufacturas de origen industrial** (MOI), el rubro que más aumentó en cantidades (7%). Se destacaron los incrementos del valor exportado de productos plásticos (39%), químicos (22%) y máquinas y material eléctrico (12%).

Con respecto al destino de las exportaciones de MOI -que totalizaron u\$s 1.209 millones en el primer bimestre del año-, se destacaron el Mercosur (460 millones), el NAFTA (230 millones), Chile (151 millones) y la Unión Europea (126 millones).

Las ventas a **Brasil** -por u\$s 780 millones- se redujeron 6% en el bimestre, observándose bajas en todos los grandes rubros, con excepción de las MOI, que aumentaron 9%, al sumar 381 millones.

Entre las importaciones de bienes de capital, los productos de mayor significación en febrero fueron los aparatos celulares de telefonía, cosechadoras, trilladoras, tractores y vehículos para transporte de mercancías. También se destacó el aumento del 69% en las compras de piezas y accesorios para bienes de capital, en especial las de partes de turbinas de gas y de accesorios para vehículos.

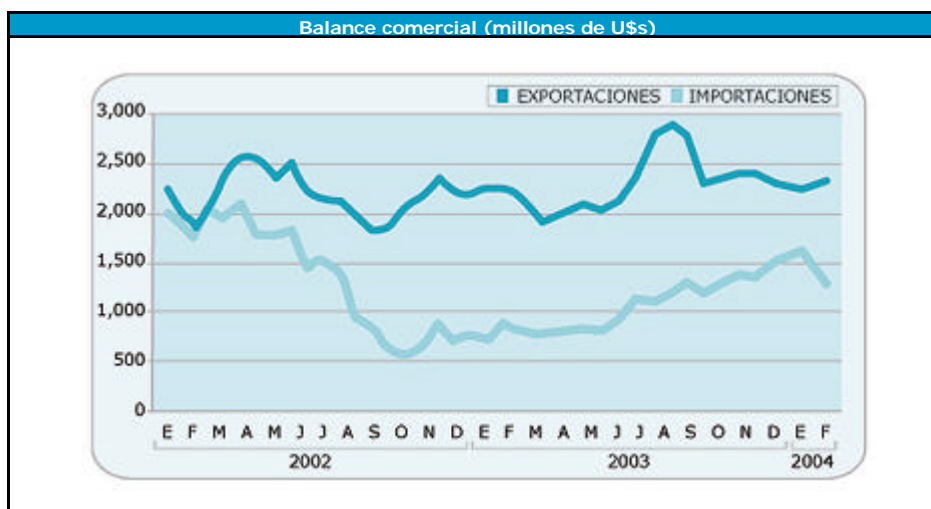
El origen de las importaciones en el bimestre correspondió principalmente al Mercosur (u\$s 1.001 millones), el NAFTA (664 millones) y la Unión Europea (611 millones).

Estimación del balance de pagos Cuadro resumen (1) -En millones de dólares-		
	2002	2003
Cuenta corriente	9.627	7.941
Mercancías	17.236	16.292
Servicios	- 1.688	- 1.546
Rentas	- 6.498	- 7.425
Intereses	- 7.176	- 6.851
Utilidades y Dividendos	691	- 563
Otras Rentas	- 13	- 11
Transferencias corrientes	576	620
Cuenta capital y financiera	- 12.453	- 2.891
Cuenta capital	39	64
Cuenta financiera	- 12.491	- 2.955
Sector Bancario	- 2.580	- 2.740
Sector Público no Financiero	3.208	4.285
Sector Privado no Financiero	- 13.120	- 4.500
Errores y Omisiones Netos	- 1.690	- 1.469
Variac. Reservas Internacionales	- 4.516	3.581

(1) Cifras provisionales
Fuente: INDEC.

PERSPECTIVAS

- La probabilidad de una suba de tasas de interés en Estados Unidos antes de fines de año, ha despertado temores sobre sus posibles efectos -vía apreciación internacional del dólar- tendientes a rebajar los precios externos de los granos y, por la depreciación del euro, a afectar la competitividad de las exportaciones argentinas.
- El saldo pronosticado para el balance comercial de 2004 sería positivo en u\$s 13.100 millones, como resultado de exportaciones por 32.000 millones e importaciones por 18.900 millones, de acuerdo al último "relevamiento de expectativas de mercado" (REM) elaborado por el Banco Central.
- Luego de avanzar en las negociaciones para un acuerdo comercial, el Mercosur y la Unión Europea intentarán lograr un consenso preliminar para la cumbre entre América Latina y la Unión Europea de fines de mayo, con vistas a concluir el acuerdo en octubre próximo, de acuerdo a lo prefijado.
- México solicitó su ingreso al Mercosur como miembro pleno, pedido que se formalizaría en la cumbre del bloque en julio próximo, estando "dadas todas las posibilidades" para esa incorporación, según el secretario argentino de Comercio y Relaciones Económicas Internacionales.



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

Denominación	Valor		Variación
	2003 (1)	2004 (2)	%
Total General	4.301	4.665	8
* Productos primarios	804	845	5
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	1.456	1.799	24
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	1.126	1.209	7
* Combustibles y energía	915	812	11

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

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

Denominación	Valor		Variación
	2003 (1)	2004 (2)	%
Total General	1.575	2.949	87
* Bienes de capital	211	813	285
* Bienes Intermedios	815	1.146	41
* Combustibles y lubricantes	79	101	28
* Piezas y accesorios para bienes de capital	260	439	69
* Bienes de consumo	183	322	76
* Vehículos automotores de pasajeros	25	125	400
* Resto	2	2	-

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

SECTOR PUBLICO**SITUACION**

- La recaudación impositiva de marzo fue mayor a la esperada, alcanzando a \$ 6.613 millones y superando en 37,1% la obtenida en el mismo mes de 2003.
- Según el compromiso asumido con el FMI, antes del 31 de marzo la Nación tendría que haber consensuado con las provincias un nuevo proyecto de ley de coparticipación federal. La creación de un Fondo de Equidad Social manejado por la Nación, la exclusión de las retenciones a las exportaciones del reparto con las provincias y la falta de consideración en el proyecto del tema de la reestructuración de las deudas provinciales, son algunos de los puntos de conflicto existentes.

La mayor actividad incrementó la recaudación impositiva

La recaudación impositiva de marzo fue **mayor** a la esperada, alcanzando a \$ 6.612,8 millones y superando en 37,1% la obtenida en el mismo mes de 2003.

La razón básica de este incremento se encuentra en la mejora de la actividad económica, que otra vez se reflejó en la recaudación del **impuesto al valor agregado**, que con \$ 2.302 millones, alcanzó un incremento de 53,6% sobre lo recaudado un año atrás.

El mayor incremento se registró en el **IVA** recaudado por la Dirección General de Aduanas, que con \$ 964,3 millones, incrementó sus ingresos por este concepto en 83,2%.

El **impuesto a las ganancias** también tuvo un buen comportamiento, al recaudar \$ 1.039,2 millones, que representaron un incremento de 32,7% respecto a marzo de 2003.

Directamente vinculado con esos dos impuestos, se encuentra la suba en **débitos y créditos bancarios**, que con una recaudación de \$ 607,3 millones, registró un alza de 44,3%.

En cuanto a los **derechos de exportación** durante marzo hubo una baja de 5,2% respecto a igual mes de 2003, al recaudarse \$ 700,7 millones.

Los ingresos que sí mejoraron sustancialmente fueron los de la **seguridad social**, a raíz de mayores porcentajes y blanqueo de aumentos salariales. También por una mayor fiscalización del trabajo en negro, las contribuciones patronales llegaron a \$ 691 millones, mejorando en 40,7%, en tanto los aportes personales sumaron 482,6 millones, incrementándose 53,3%.

Como consecuencia de estas subas de los ingresos fiscales, las provincias recibieron \$ 1.525,7 millones, o sea, 51,9% más que doce meses antes. En tanto, la administración nacional, al recibir 3.899,1 millones, incrementó sus fondos en 35%, y las contribuciones de seguridad social, con 847,1 millones, lo hicieron en casi 30%. Es decir que todo el sector público tuvo sustanciales mejoras financieras.

Se triplicó la meta de superávit pactada con el FMI

Según las estimaciones que se manejan en la Secretaría de Hacienda, el superávit fiscal primario del **primer trimestre** del año se ubicaría por encima de los \$ 3.100 millones. Con esto se lograría casi triplicar la meta comprometida con el Fondo Monetario para este período, que es de 1.100 millones.

El acumulado de enero y febrero mostró un ahorro fiscal de \$ 2.588 millones y, por tanto, con lograr un excedente en **marzo** de poco más de \$ 500 millones, se cumpliría con la estimación mencionada.

Se demora la modificación de la coparticipación de impuestos

Según el compromiso asumido con el FMI, antes del 31 de marzo la Nación tendría que haber consensuado con las provincias un nuevo proyecto de ley de coparticipación federal.

En el acuerdo con el FMI se estipulan **tres tiempos** para la nueva ley de coparticipación, ya que en marzo el proyecto debió estar consensuado, en mayo debería entrar al Congreso y en agosto tendría que ser aprobado. Como la meta de marzo forma parte de los criterios estructurales que la Argentina tiene que cumplir, el retraso podría derivar en un pedido de consideración al FMI.

En el **régimen actual**, la coparticipación incluye una masa de impuestos que el Gobierno distribuye a las provincias en forma automática. Hasta ahora, las proporciones son de 57,3% para las provincias y de 41,6% para la Nación, más 1% a ser distribuido por el Gobierno nacional.

El proyecto de la Nación dispone que los fondos coparticipables no bajarán de \$ 19.800 millones, que fue el monto distribuido en 2003. De ese total, 90% se repartirán según los montos porcentuales vigentes y el 10% restante, mediante un régimen de premios y castigos para beneficiar a las provincias que demuestren mayor eficiencia fiscal.

Además, el proyecto contiene **otros puntos que son rechazados** por algunos mandatarios provinciales, como:

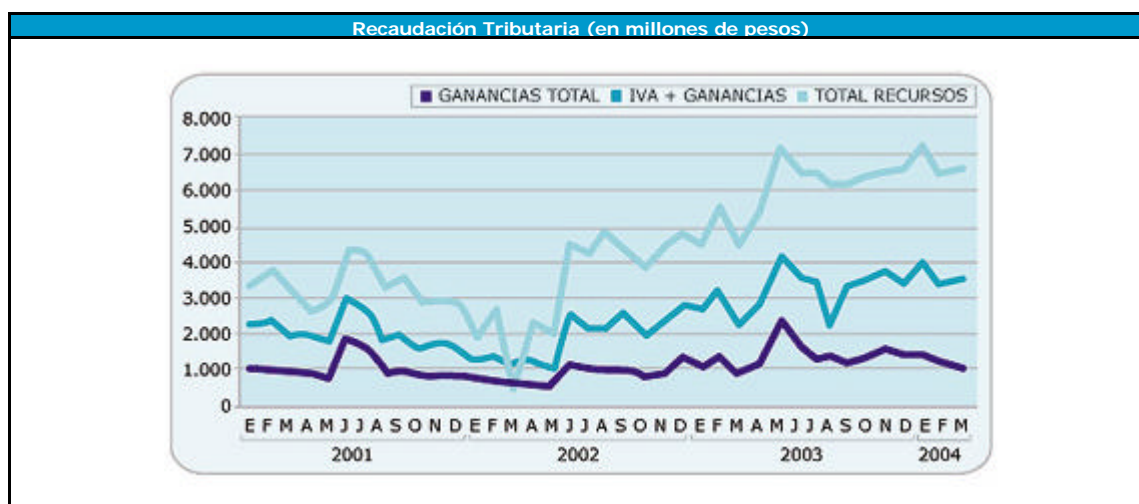
- creación de un Fondo de Equidad Social, que durará 10 años y se alimentará de 24% del excedente que se logre sobre el piso de coparticipación de 2003 y que permitirá a la Nación financiar obras para atender necesidades de infraestructura del norte argentino y la deuda social en las grandes ciudades;
- se excluyen las retenciones a las exportaciones del reparto con las provincias y la posición de los gobernadores es que como esos bienes se producen en sus territorios, las arcas provinciales deberían cobrar una parte de lo que se recauda;
- las provincias demandan también que se incluya una mención específica a la reestructuración de sus deudas por \$ 6.000 millones, que vencen con la Nación durante 2005.

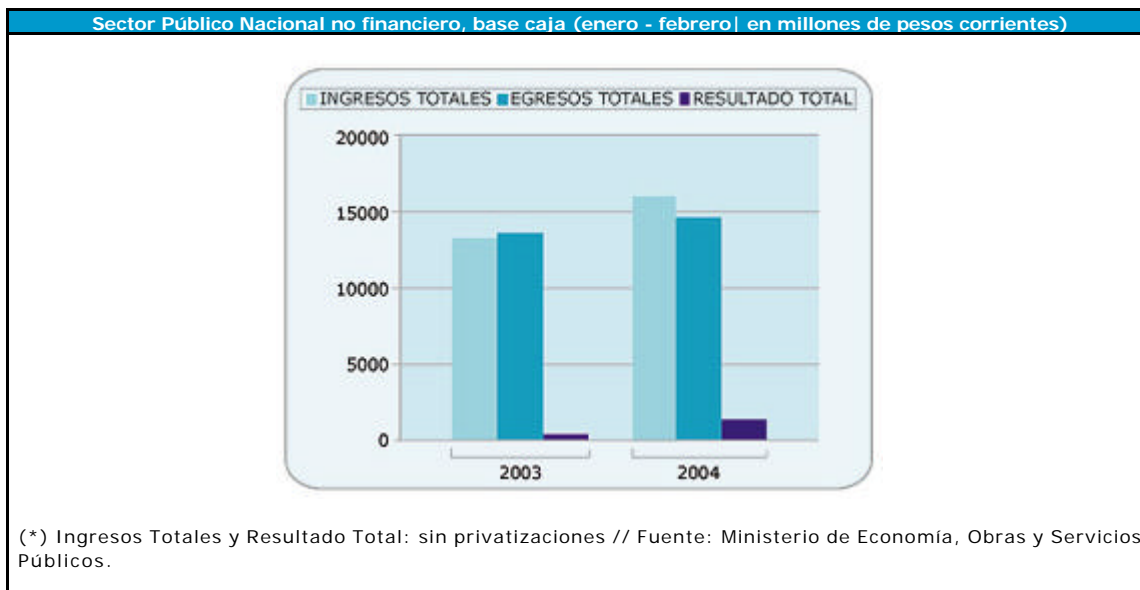
PERSPECTIVAS

• Según las estimaciones que se manejan en la Secretaría de Hacienda, el superávit fiscal primario del primer trimestre del año se ubicaría por encima de los \$ 3.100 millones. Con esto se lograría casi triplicar la meta comprometida con el Fondo Monetario para este período, que es de 1.100 millones.

• La recaudación impositiva de los próximos meses sería -según las previsiones de la Secretaría de Hacienda- muy superior a la del mes de marzo, especialmente por los vencimientos del impuesto a las ganancias que se operarán durante abril para personas físicas y en mayo para sociedades. En este último caso, en especial, se espera una recaudación récord, teniendo en cuenta los excelentes resultados de los balances de las empresas.

• Con esta expectativa y el sobrecumplimiento de la meta fiscal del primer trimestre, la conducción económica espera cerrar el primer semestre del año cumpliendo en exceso los compromisos acordados con el FMI al respecto.





ECONOMIA INTERNACIONAL

SITUACION

- Recientes expresiones del titular de la Reserva Federal estadounidense indicaron una "vigorosa expansión" de la economía y que las tasas de interés "deberán subir en algún momento" para impedir presiones inflacionarias. Esas declaraciones influyeron fuertemente sobre las expectativas, las cuales ahora apuntan a un aumento de las tasas de interés de la Reserva Federal para antes de lo previsto con anterioridad.
- La evolución reciente de diversos indicadores en Brasil, apuntan a un cuasi estancamiento económico en el primer trimestre del año, en un contexto de políticas monetaria y fiscal contractivas que las autoridades continúan aplicando, aparentemente con la finalidad básica de evitar una crisis de cesación de pagos de la deuda.
- La evolución reciente de la cotización del euro respecto del dólar ha venido disminuyendo significativamente, ubicándose -ya iniciada la segunda mitad de abril- por debajo de 1,20 por dólar, contradiciendo gran parte de los pronósticos previos.

Escaso dinamismo de la economía de Brasil

A mediados de abril, el Banco Central redujo la **tasa de interés de referencia** (Selic) en sólo 0,25 punto porcentual, llevándola a 16% anual, el menor nivel desde marzo de 2001. Para ello, consideró "las perspectivas de la trayectoria de la inflación", según indicó en un suscinto comunicado.

El Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE) informó que la **tasa de desocupación abierta** en todo Brasil se ubicó en 12,0%, frente a 11,6% en febrero de 2003. Desde el IBGE se señaló que "las elevadas tasas de interés reprimen las inversiones empresariales y conspiran contra la creación de nuevos puestos laborales".

También se verifica una tendencia decreciente de los ingresos reales de la población. Desde julio de 2003, el **poder adquisitivo del ingreso medio del trabajador** viene en descenso.

En relación con las tendencias anteriores, la Confederación Nacional de la Industria (CNI) expresó que últimamente se viene perdiendo el ritmo de crecimiento de las **ventas industriales**. Ese crecimiento había comenzado en la segunda mitad del año anterior, cuando dichas ventas aumentaron 14% con relación al semestre precedente.

En este sentido, la CNI señaló recientemente que la interrupción de la disminución de las tasas de interés en diciembre pasado, ayudó a empezar "un período de bajo dinamismo de la actividad productiva".

Cabe señalar que la orientación restrictiva de la política monetaria confluye con una tendencia también contractiva de la **política fiscal**, lo cual determina en gran medida el escaso dinamismo que presenta el nivel de actividad en Brasil durante los últimos meses.

La OIT describió un oscuro panorama

Según el **"Panorama laboral 2003"** de la Organización Internacional del Trabajo (OIT) para América Latina y el Caribe, si bien el **desempleo** promedio se mantuvo constante en 2003 respecto del año anterior, la **precarización** del empleo prosiguió en aumento.

A pesar de la recuperación económica de 2003, la OIT señaló que la región "continúa registrando altos niveles de desocupación, un deterioro de la calidad del empleo, el aumento de la informalidad en los nuevos puestos de trabajo, la caída de los salarios reales y la reducción de la productividad de su fuerza de trabajo".

A nivel regional, la **Argentina** aparece con un desempleo muy superior al promedio, con la más alta proporción de desempleo juvenil (hasta 19 años) y con caídas significativas del poder adquisitivo de los salarios industriales.

Refiriéndose a los resultados de los procesos de liberalización económica, el director general de la OIT señaló -para el nivel regional y **entre 1980 y 2003**- las siguientes variaciones:

- el **desempleo** aumentó de 7,2% a 11,0%;
- el poder adquisitivo de los **salarios mínimos** se redujo 25%, incluyendo en ese promedio disminuciones de 50% en nueve países;
- los **trabajadores informales** aumentaron de 32,7% a 46,5%; desde 1990, 7 de cada 10 nuevos puestos de trabajo se crearon en el sector informal;
- la cobertura de **seguridad social** se redujo de 63,3% a 51,7%;
- la **pobreza** aumentó de 24,2% de los hogares en 1980 a 43,4% en 2002.

Evolución del comercio mundial

El **comercio mundial de bienes y servicios** ascendió en 2003 a u\$s 15,2 billones, **aumentando 4,5%** en valor respecto del año anterior, luego de un modesto incremento de 2,5% en 2002, según informó la Organización Mundial de Comercio (OMC).

Por su participación en el comercio total, se destacaron en 2003 Estados Unidos (13%), Alemania (9%), Japón (5,6%) y China (5,58%).

Alemania, con una suba de 22% en sus ventas externas, superó a **Estados Unidos** como el mayor exportador mundial y mantuvo el segundo lugar como importador después de Estados Unidos.

China, en su segundo año como miembro de la OMC, aumentó sus colocaciones en el exterior en 35% -ubicándose como cuarto exportador mundial- e incrementó sus importaciones en 40%. De esa forma, contribuyó significativamente a la expansión del comercio internacional.

Para **2004**, la OMC prevé un crecimiento del comercio mundial de **7,5%** -casi el doble del aumento previsto para el PIB global-, pero **sujeito** a una continuación de la expansión económica de Estados Unidos y a que los precios del petróleo se aproximen al promedio de 2003, siendo que sus niveles recientes se ubicaban por encima de dicho promedio.

PERSPECTIVAS

- Las expectativas sobre una posible alza de las tasas de interés en Estados Unidos, podrían tender a anticipar sus probables efectos: reflujos de capitales de los mercados emergentes a ese país -con la consiguiente depreciación de monedas, títulos y acciones en los primeros-, una revaluación internacional del dólar y una baja de los precios internacionales (que se expresan en dólares) de los productos básicos.
- La región de América Latina y el Caribe -según el Informe Anual del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) difundido a fines de marzo- tendría en 2004 un crecimiento económico de aproximadamente 4%, luego de 1,5% en 2003, cuando se reiniciara la recuperación del período de estancamiento comenzado en 1998.
- Debido a la mayor demanda de transporte -generada por el crecimiento del comercio de China y otros factores- y a la escasez de buques, ha proseguido el espectacular crecimiento de los fletes marítimos, el cual podría continuar más allá del corto plazo, dados los tiempos de construcción de nuevas embarcaciones.

Tasas de Interés en el Mercado Mundial (I)

	LIBOR	Prime Rate
2001 E	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
2002 E	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
2003 E	1,35	4,25
F	1,34	4,25
M	1,23	4,25
A	1,26	4,25
M	1,21	4,25
J	1,10	4,00
J	1,15	4,00
A	1,20	4,00
S	1,18	4,00
O	1,23	4,00
N	1,26	4,00
D	1,22	4,00
2004 E	1,21	4,00
F	1,17	4,00
M	1,16	4,00



(I) En % anual; último día del mes.

// Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Euro/u\$s					
2002 E	1,165	2003 E	0,932	2004 E	0,802
F	1,151	F	0,927	F	0,801
M	1,149	M	0,920	M	0,812
A	1,105	A	0,890	A	
M	1,075	M	0,850	M	
J	1,011	J	0,900	J	
J	1,023	J	0,890	J	
A	1,020	A	0,910	A	
S	1,013	S	0,858	S	
O	1,009	O	0,863	O	
N	1,006	N	0,834	N	
D	0,953	D	0,794	D	

Euro / U\$s



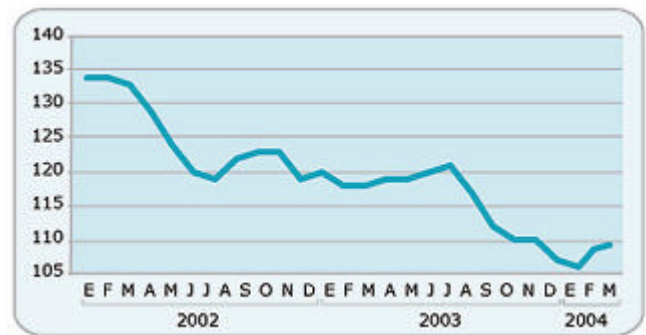
// Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Yen/u\$s					
2002 E	134	2003 E	120	2004 E	106
F	134	F	118	F	109
M	133	M	118	M	104
A	129	A	119	A	
M	124	M	119	M	
J	120	J	120	J	
J	120	J	121	J	
A	119	A	117	A	
S	122	S	112	S	
O	123	O	110	O	
N	123	N	110	N	
D	119	D	107	D	

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

Yen / U\$s



INFORMACION ESTADISTICA

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

Período	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
2001	111,6	-4,4				
E	107,0	0,9	117,6	-1,8	117,0	0,1
F	105,0	-2,4	117,1	-0,5	116,9	-0,1
M	116,8	-4,2	115,4	-1,4	116,6	-0,3
A	118,4	0,2	115,8	0,4	115,9	-0,6
M	124,0	0,4	115,4	-0,4	115,0	-0,8
J	118,8	-1,1	114,4	-0,9	113,7	-1,1
J	113,9	-3,0	112,0	-2,1	112,1	-1,4
A	112,7	-4,5	110,2	-1,6	110,3	-1,6
S	107,2	-7,3	108,9	-1,2	108,2	-1,8
O	108,1	-7,4	105,9	-2,7	106,1	-1,9
N	107,1	-8,6	105,1	-0,8	104,1	-1,9
D	100,5	-15,5	101,7	-3,3	102,3	-1,8
2002	99,5	-10,9				
E	88,9	-16,9	98,8	-2,8	100,8	-1,5
F	88,9	-15,4	98,9	0,0	99,6	-1,1
M	97,3	-16,7	97,3	-1,6	98,9	-0,7
A	102,6	-13,3	98,7	1,5	98,5	-0,4
M	107,6	-13,2	98,5	-0,2	98,4	-0,1
J	102,2	-14,0	99,5	0,9	98,6	0,1
J	102,2	-10,2	99,2	-0,2	98,9	0,3
A	99,9	-11,4	99,3	0,1	99,3	0,4
S	99,0	-7,6	99,7	0,3	99,8	0,5
O	101,9	-5,7	100,7	1,0	100,5	0,7
N	101,5	-5,2	100,9	0,2	101,3	0,8
D	101,5	1,0	102,0	1,1	102,1	0,8
2003	108,1	8,7				
E	93,0	4,6	102,8	0,8	103,0	0,9
F	93,6	5,4	104,5	1,6	103,8	0,8
M	103,4	6,2	104,5	0,0	104,7	0,8
A	109,8	7,0	105,5	1,0	105,5	0,8
M	115,6	7,4	106,8	1,2	106,5	0,9
J	111,3	8,9	106,9	0,2	107,4	0,9
J	112,3	9,8	109,1	2,0	108,4	0,9
A	108,6	8,8	109,1	0,0	109,4	0,9
S	110,8	11,9	110,6	1,3	110,4	0,9
O	114,2	12,1	111,9	1,2	111,4	0,9
N	111,9	10,3	112,7	0,8	112,3	0,8
D	113,2	11,5	112,7	0,0	113,2	0,7
2004 E	101,4	9,1	114,2	1,4	113,7	0,5
F	103,4	10,4	114,2	0,0	114,1	0,4

(*) 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
2002 E	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	16.371	65.636	793	68.303	62.049	1.839
2003 E	16.175	67.315	885	70.131	63.420	1.716
F	16.532	68.729	1.018	71.988	62.690	1.711
M	17.018	68.755	1.050	71.866	62.538	1.666
A	17.386	70.616	1.113	73.765	62.257	1.678
M	18.184	74.387	1.235	77.923	61.862	1.631
J	19.490	77.259	1.337	81.013	62.252	1.608
J	21.076	78.758	1.432	82.956	61.286	1.528
A	22.011	79.380	1.530	83.898	57.196	1.507
S	22.290	79.677	1.631	84.425	56.515	1.508
O	22.657	83.013	1.700	87.905	54.410	1.575
N	23.523	84.292	1.867	89.870	51.488	1.585
D	26.646	84.257	1.953	89.985	52.035	1.570
2004 E	25.528	87.812	2.040	93.795	51.008	1.623
F	25.746	88.745	2.086	94.843	51.172	1.610
M	25.829	88.151	2.188	94.398	52.876	1.462

(*) 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	
2003 F	-3,2	-0,1	17,1	17,0	17,6
M	10,8	0,0	24,6	18,7	20,0
A	-0,5	0,9	15,2	18,4	18,7
M	1,8	-0,2	13,2	13,3	17,5
J	0,1	0,8	16,0	15,8	17,2
J	6,9	1,2	16,9	17,1	17,2
A	0,2	0,8	15,0	15,0	16,9
S	-0,1	0,8	15,2	15,6	16,7
O	4,5	2,5	17,3	17,5	16,7
N	-2,4	0,6	14,3	14,4	16,5
D	-3,9	0,9	12,6	12,6	16,2
2004 E	-1,5	3,4	12,2	12,2	12,2
F	-1,6	0,9	14,1	13,3	13,1
M (*)	12,4	1,3	15,7	15,5	14,1

(*) Datos provisorios

Fuente: INDEC.

Índice Líder - CEP

Período	Índice base 2000 = 100	Variación respecto al mes anterior (%)	Variación respecto a igual mes del año anterior (%)
2001 E	95,11	0,65	-10,07
F	85,67	-9,92	-15,98
M	85,14	-0,63	-16,96
A	82,52	-3,07	-18,33
M	82,27	-0,31	-18,45
J	78,24	-4,89	-22,44
J	73,91	-5,54	-29,28
A	71,16	-3,72	-29,78
S	65,52	-7,92	-32,92
O	62,50	-4,61	-35,04
N	64,49	3,17	-30,46
D	59,21	-8,18	-37,34
2002 E	59,84	1,06	-37,08
F	64,97	8,57	-24,16
M	74,09	14,03	-12,98
A	78,70	6,23	-4,63
M	78,62	-0,10	-4,43
J	74,20	-5,62	-5,17
J	78,28	5,49	5,91
A	79,01	0,93	11,03
S	79,16	0,20	20,82
O	80,67	1,90	29,06
N	82,57	2,36	28,04
D	83,97	1,69	41,80
2003 E	90,80	8,14	51,74
F	90,87	0,08	39,87
M	94,27	3,73	27,24
A	97,00	2,90	23,26
M	98,46	1,50	25,23
J	100,08	1,65	34,88
J	105,95	5,87	35,36
A	103,72	-2,10	31,29
S	106,87	3,03	35,00
O	114,18	6,84	41,54
N	118,02	3,37	42,94
D	118,01	-0,01	40,56
2004 E (*)	124,72	5,67	37,35

(*) Cifras preliminares.

Fuente: Centro de Estudios para la Producción (CEP), Secretaría de Industria, Comercio y de la Pequeña y Mediana Empresa. El método de elaboración de este índice fue detallado en nuestra edición N° 236 de noviembre de 2003.

Intercambio Comercial (millones de u\$s)

Período	2002			2003(1)			2004(2)		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
E	1.818	851	967	2.179	799	1.380	2.279	1.599	680
F	1.782	628	1.154	2.122	776	1.346	2.386	1.349	1.037
M	2.111	593	1.518	2.247	925	1.322			
A	2.180	612	1.568	2.458	1.108	1.350			
M	2.375	862	1.513	2.777	1.083	1.695			
J	2.238	683	1.555	2.852	1.137	1.715			
J	2.264	811	1.453	2.799	1.259	1.540			
A	2.188	762	1.426	2.322	1.131	1.191			
S	2.307	719	1.588	2.370	1.315	1.055			
O	2.274	876	1.398	2.421	1.437	984			
N	2.180	809	1.371	2.420	1.340	1.080			
D	1.992	785	1.207	2.409	1.503	906			
Total	25.709	8.990	16.720	29.375	13.813	15.562			

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

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

Período	2002			2003			2004 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	99,84	2,3	2,3	139,38	1,3	1,3	143,20	0,4	0,4
F	102,97	3,1	5,5	140,17	0,6	1,9	143,34	0,1	0,5
M	107,05	4,0	9,7	140,99	0,6	2,5	144,20	0,6	1,1
A	118,17	10,4	21,1	141,07	0,1	2,5			
M	122,91	4,0	25,9	140,52	0,4	2,1			
J	127,36	3,6	30,5	140,40	-0,1	2,1			
J	131,42	3,2	34,7	141,03	0,4	2,5			
A	134,50	2,3	37,8	141,06	0,0	2,5			
S	136,31	1,3	39,7	141,12	0,0	2,6			
O	136,61	0,2	40,0	141,95	0,6	3,2			
N	137,31	0,5	40,7	142,30	0,2	3,4			
D	137,57	0,5	41,0	142,60	0,2	3,6			

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

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

Período	2002			2003			2004 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	106,98	6,6	6,6	219,35	0,4	0,4	221,96	-0,3	-0,3
F	119,03	11,3	27,1	220,21	0,4	0,9	225,06	1,3	0,9
M	134,58	13,1	34,3	218,70	-0,1	0,1	226,31	0,6	1,6
A	161,36	19,7	60,7	214,69	-1,8	-1,7			
M	181,24	12,3	72,3	213,33	-0,4	-2,3			
J	196,72	8,5	95,2	213,04	-0,2	-2,5			
J	205,83	4,7	97,5	212,96	0,0	-2,5			
A	216,64	5,3	116,2	215,87	1,4	-1,0			
S	221,92	2,4	121,4	215,50	-0,1	-1,3			
O	223,21	-1,7	118,3	216,65	0,6	-0,8			
N	219,32	-0,5	122,5	218,92	1,0	0,2			
D	218,44	-0,4	118,0	222,71	1,7	2,0			

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

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

Período	2002				2003				2004 (1)			
	Producto Nacionales			Productos Importados	Producto Nacionales			Productos Importados	Producto Nacionales			Productos Importados
	TOTAL	Primarios	Manufact. y E. Eléctrica		TOTAL	Primarios	Manufact. y E. Eléctrica		TOTAL	Primarios	Manufact. y E. Eléctrica	
E	107,25	105,20	107,79	103,55	216,00	271,28	201,43	262,09	220,55	265,65	208,65	239,93
F	117,23	114,40	117,97	141,94	217,15	267,70	203,81	259,09	223,71	270,32	211,41	242,06
M	131,32	135,39	130,24	176,18	215,83	256,60	205,07	255,13	225,02	269,45	213,29	242,69
A	156,45	166,30	153,86	223,72	212,23	242,33	204,29	245,98				
M	175,32	196,83	169,64	256,57	211,40	240,34	203,76	237,95				
J	190,84	215,18	184,42	271,51	211,32	243,16	202,91	234,88				
J	200,33	234,73	191,25	275,75	211,62	242,80	203,39	230,02				
A	211,23	261,45	197,98	285,46	214,32	254,10	203,81	235,67				
S	217,10	280,95	200,24	283,32	213,81	250,72	204,07	236,92				
O	218,08	275,32	202,97	285,84	215,34	255,22	204,82	234,46				
N	214,96	267,04	201,21	274,50	213,81	250,72	204,07	236,92				
D	214,27	268,72	199,90	271,46	221,30	372,58	207,77	240,56				

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

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

Período	2002			2003			2004 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	97,6	2,7	2,7	135,7	1,1	1,1	150,1	2,1	2,1
F	103,0	5,5	8,4	135,7	---	1,1	153,2	1,9	4,1
M	107,4	4,3	4,3	136,3	0,4	1,6	155,2	1,3	5,4
A	114,4	6,5	20,4	135,6	-0,5	1,0			
M	119,3	4,3	25,6	137,5	1,4	2,5			
J	123,0	3,1	29,5	137,6	0,1	2,5			
J	127,8	3,9	34,5	138,7	0,8	3,4			
A	130,2	1,9	37,1	140,9	1,6	5,0			
S	132,3	1,6	39,3	142,6	1,2	6,3			
O	133,3	0,8	40,3	143,8	0,8	7,2			
N	134,0	0,5	41,1	145,3	1,0	8,3			
D	134,2	0,1	41,3	147,0	1,2	9,5			

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