

# INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

<b>ANÁLISIS GLOBAL</b>	
Las nuevas incertidumbres y el nivel de actividad	1
Difícil perspectiva económica de Brasil	1
<b>TEMAS DE ACTUALIDAD</b>	
Importar para exportar (1)	3
<b>MONEDA Y FINANZAS</b>	
Contexto menos favorable	4
Política monetaria y cambiaria	5
Depósitos y préstamos	5
<b>PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION</b>	
Precios minoristas en el nivel más alto de los últimos 15 meses	5
Aumento salarial para estatales	6
<b>SECTOR AGROPECUARIO</b>	
Las negociaciones en la OMC	8
El uso de transgénicos	8
Cultivos regionales	9
Evolución ganadera	9
La producción de granos	9
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>	
Uso de la capacidad instalada en la industria	10
Tendencia creciente de la ocupación industrial	11
Nuevo plan de regularización fiscal	11
<b>SECTOR EXTERNO</b>	
Fuerte peso relativo del complejo de soja	12
Avances en el acuerdo comercial del Mercosur y la Unión Europea	13
<b>SECTOR PÚBLICO</b>	
La mayor actividad incrementó la recaudación impositiva	14
Excedente sobre la meta del superávit pactada con el FMI	14
Coparticipación de impuestos	15
<b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>	
Los efectos del aumento de precios del petróleo	16
Crecimiento firme de Estados Unidos	17
El reciente informe económico mundial del FMI	17
<b>INFORMACIÓN ESTADÍSTICA</b>	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****Las nuevas incertidumbres y el nivel de actividad | Difícil perspectiva económica de Brasil****Las nuevas incertidumbres y el nivel de actividad**

Una percepción de creciente incertidumbre sobre la solidez del proceso de crecimiento del nivel de actividad económica - iniciado en 2002- se ha instalado recientemente en nuestro país. A los factores que ya venían siendo considerados como determinantes de las expectativas económicas -la renegociación de la deuda en cesación de pagos y la crisis energética- se agregan ahora otros elementos de preocupación como son **la situación de la economía brasileña, la caída de los precios internacionales de la soja y el aumento en el índice de precios al consumidor**, que trepó 0,9% en abril (el mayor incremento desde enero de 2003).

Adicionalmente, los datos del Estimador Mensual Industrial correspondientes al mes de abril último señalan que **la producción manufacturera experimentó una retracción del 3,9%** en términos desestacionalizados, con relación al mes precedente y que la reducción se observó en todas las ramas del sector, con la única excepción de la industria textil. La explicación oficial de este retroceso, no obstante, es que las empresas no realizaron las paradas técnicas de mantenimiento de sus maquinarias y equipos durante el verano, como es habitual, sino que las postergaron, ante la previsión de problemas de suministro energético, para los meses de abril y mayo.

Los eventuales problemas que puede padecer la economía brasileña se inscriben, en realidad, en un tema más amplio, que guarda vinculación con **la suba esperada de las tasas de interés en los países más desarrollados, especialmente en Estados Unidos**. En tal caso, los países emergentes deberían enfrentar un mayor costo financiero y, consecuentemente, más dificultades para acceder al mercado internacional de capitales.

El efecto sobre Brasil deriva de su elevado endeudamiento público, circunstancia que genera un piso de demanda de fondos, que obliga a mantener altas las tasas de interés que paga el Estado y, por ende, también el sector privado. En consecuencia, se verifica una dificultad importante para reactivar la economía, circunstancia que tensiona la relación comercial con la Argentina, por menores importaciones brasileñas y una actitud más agresiva en sus exportaciones. En última instancia, la posible suba de las tasas de interés tiene, sobre nuestra economía, un efecto más vinculado con el comercio exterior -por el caso Brasil y por menor demanda internacional para nuestros productos- que con problemas de financiación externa, vista la desconexión actual de la Argentina con los mercados de capitales a escala mundial.

Por su parte y con relación al precio de la soja -que experimentó una reducción de 10% aproximadamente en las últimas semanas-, las evidencias también indican que ello podría estar relacionado con elementos exógenos, como es en este caso, **la decisión del gobierno chino de adoptar medidas para desacelerar el crecimiento de su economía**. Como es sabido, China se ha convertido en el más dinámico comprador de soja en el mundo y por lo tanto, dicha decisión puede tener efectos sobre este mercado. Sin embargo, cabe acotar la magnitud de las consecuencias sobre la cotización de la oleaginosa -principal producto de exportación de nuestro país- por dos razones principales: porque la eventual desaceleración del crecimiento chino no implica una reducción de su demanda de soja y porque las cotizaciones también dependen de contingencias climáticas, especialmente cuando los stocks de soja en Estados Unidos se encuentran en su nivel más bajo en casi 30 años.

Para ampliar el análisis del estado de situación de la economía internacional, también corresponde poner de relieve **el fuerte aumento del precio del petróleo**, como consecuencia, seguramente, de la conjunción de problemas de oferta -por las dificultades para imponer el control político en Irak- y una mayor demanda asociada a la reactivación de la economía mundial, la cual podría crecer, según estimaciones del FMI, al 4,6% durante el corriente año. El incremento de la cotización del petróleo es un buen dato para la Argentina como país exportador, por un lado, pero también constituye un elemento adicional de tensión frente a la crisis energética y las presiones inflacionarias, por el otro. Es más, el Gobierno acaba de disponer un aumento de las retenciones a la exportación de petróleo -del 20% al 25%- , con el propósito principal de moderar el alza de los precios internos.

Con respecto al comportamiento de los precios, en términos generales, no hay evidencias todavía de que exista un problema inflacionario, pero el importante aumento que se ha verificado en la demanda de bienes de consumo y las correcciones al alza en tarifas y salarios -algunas producidas y otras a concretarse en un futuro próximo-, sugieren prestar atención al tema, en particular por la delicada situación social existente.

Las incertidumbres planteadas hasta aquí **no implican desconocer que la economía argentina puede seguir recorriendo una trayectoria expansiva**, sin desequilibrios macroeconómicos significativos. La solvencia fiscal, la prudencia de la política monetaria y la flexibilidad de la paridad cambiaria, son elementos claves para garantizar un elevado ritmo de crecimiento, aún cuando no sea de la magnitud que se ha observado en los últimos trimestres, especialmente también por el moderado crecimiento del crédito bancario. **Pero, sin duda, el escenario se ha tornado más complejo** y requerirá de un seguimiento muy estricto para sostener expectativas favorables.

**Difícil perspectiva económica de Brasil**

"Brasil alcanzó una posición sana en la comunidad financiera internacional y sus perspectivas de crecimiento son cada vez más fuertes". Estas afirmaciones del nuevo director gerente del FMI fueron pronunciadas el 11 de mayo, luego de que en las semanas previas la economía brasileña sufriera una significativa salida de capitales, una apreciable devaluación del real y una cuasi duplicación de su tasa de riesgo-país.

En realidad, las palabras del titular del FMI no hacen sino continuar con la posición de los organismos financieros internacionales y el Grupo de los Siete durante el último año, en el sentido de **alabar la política económica brasileña** como el modelo ortodoxo a seguir por los gobiernos de las "economías emergentes" (o países no desarrollados que participan de los mercados financieros internacionales).

Las serias dificultades que atraviesa la economía brasileña tienen su causa inmediata en la **previsible suba de las tasas de interés estadounidenses**, constituyendo un ejemplo más de la **vulnerabilidad** que caracteriza a las economías emergentes ante la volatilidad de los flujos internacionales de capitales, en el marco del reconocido desorden predominante en el ámbito financiero mundial. Esa vulnerabilidad es claramente muy superior en el caso de los **países altamente endeudados**.

Se prevé en general que como sucediera en ocasiones anteriores, la suba de las tasas de interés en Estados Unidos -y luego en otros países industrializados- inducirá un enorme movimiento de capitales hacia esas plazas, principalmente hacia los Bonos del Tesoro estadounidense. Así, la **salida de capitales** de las economías emergentes tiende a bajar el **precio de los activos financieros** -incluyendo la depreciación de las monedas, bonos y acciones- y a subir las tasas de interés en esas economías. Esa tendencia se intensifica especialmente -cabe insistir- en las economías más endeudadas, dada la mayor posibilidad que presentan de ceses de pagos y de devaluaciones, peligros temidos por los capitales, pero cuyos movimientos contribuyen a desencadenar, en las típicas "profecías autocumplidas" de las salidas "en rebaño".

En Brasil, desde hace varios años, la política económica ha incluido en mayor o menor medida el mantenimiento de **elevadas tasas reales de interés** con los objetivos de refinanciar la deuda pública, atraer capitales -o evitar su salida- y controlar la inflación.

A pesar de haberse reducido en el último año, la tasa de interés de referencia (Selic) que fija el Banco Central es actualmente de 16% anual. Pero las tasas bancarias son muy superiores, siendo por ejemplo, de 3,97% mensual las cobradas por créditos para capital de giro a fines de marzo pasado.

Las altas tasas de interés han contribuido -juntamente con la necesidad de financiar los déficit fiscales- a ir incrementando la **deuda pública**, a la vez que han deteriorado el desenvolvimiento de la **actividad económica**. Para el período 1998-2003, el PIB ha aumentado a un módico ritmo de 1,4% anual, con lo cual el crecimiento ha sido nulo en términos de producto por habitante.

En los últimos años, cabe subrayar, la conjunción de políticas monetaria y fiscal restrictivas han confluído en desalentar la actividad económica.

De esa forma, el progresivo aumento del monto de la deuda y el escaso incremento del producto, han venido elevando la **relación deuda/PIB**, un indicador básico -aunque sea discutible- de la capacidad de pago de un país, según la óptica de los capitales financieros.

La deuda pública de Brasil a abril último equivalía aproximadamente a **55% de su PIB**. La mayoría de esa deuda está nominada en reales, pero cerca de la mitad se halla indexada a la tasa de interés de muy corto plazo y porciones menores están atadas al dólar y a la inflación.

Se estima que el superávit fiscal primario, o sea, excluyendo el pago de intereses, ascenderá este año a alrededor de **4,5% del PIB**. Y como los intereses de la deuda equivalen aproximadamente a **8% del PIB** (antes de mayo último), la diferencia es el déficit fiscal total o necesidad de financiación (suponiendo la renovación de los vencimientos de capital), que va incrementando el tamaño de la deuda pública.

De lo anterior puede deducirse el papel clave de las tasas de interés, ya que su previsible incremento a nivel internacional implicaría una mayor necesidad presente de financiación para el pago de intereses y futura, por las mayores tasas a que se renueven los vencimientos de deuda. A esto deberá sumarse la **tasa de riesgo-país**, que en mayo prácticamente se ha duplicado, de 4% a 7/8%.

Esta dinámica podría configurar un efecto "bola de nieve" que haría prácticamente imposible afrontar regularmente las obligaciones.

Las **perspectivas** del actual panorama son formuladas en forma disímil. Por un lado, el Gobierno y algunos analistas niegan que se vaya a una situación incontrolable que incluiría una cesación unilateral de pagos o una moratoria "amigable", subrayando las **fortalezas actuales**. En este sentido, se destaca el elevado superávit fiscal primario, la prudente política monetaria, el control de la inflación, el superávit de la cuenta corriente del balance de pagos, el apoyo financiero del acuerdo con el FMI y el reciente repunte de la actividad económica. El PIB del primer trimestre del año mostró incrementos de 1,6% respecto del trimestre precedente y de 2,7% frente al mismo trimestre de 2003.

Por otro lado, una visión menos optimista -o más realista, según sus expositores- se afirma en el análisis antes descripto y sugiere que Estados Unidos y el FMI debieran adelantarse a la previsible evolución de los hechos y cooperar con las autoridades brasileñas con el propósito de lograr una **reestructuración ordenada de su deuda pública**. Dado el alto grado de compromiso que ha tomado el FMI con la política económica brasileña, cabría suponer la viabilidad de una operación de ese tipo.

**TEMAS DE ACTUALIDAD****• Importar para exportar (1)**

En la Argentina, las empresas que orientan su producción -total o parcialmente- a los mercados externos, pueden hacer uso de una serie de regímenes para la promoción de las exportaciones que les permiten mejorar su operatoria.

Uno de estos instrumentos de promoción es el Régimen de Admisión Temporal (AT), consistente en la importación de mercaderías destinadas a ser industrializadas, con la obligación de exportar los productos resultantes de tal industrialización. Tal obligación es la contraparte del beneficio no menor que reciben las empresas, ya que las mercaderías que ingresan al país al amparo del presente régimen no pagan los tributos que gravan a las importaciones despachadas bajo el régimen general, ni la tasa de estadística. Asimismo, como entre los tributos a garantizar se encuentra el IVA, la empresa se evita el trámite ante la AFIP para la devolución de dicho impuesto.

Generalmente, las mercancías importadas mediante este instrumento son insumos intermedios que terminan -luego de un determinado proceso industrial- transformadas en productos terminados para consumo o en nuevos insumos industriales.

En el período 1999-2003 se registra un sensible incremento en el número de empresas que son usuarias de este régimen de promoción. El mismo fue de casi 18%, en una dinámica que refleja el creciente interés en el uso de esta herramienta por parte del sector empresarial.

Las bases de este régimen son fijadas en el capítulo tercero del Código Aduanero (artículos 250 al 277), donde se enumeran los lineamientos básicos para su funcionamiento, así como los principios a ser respetados en su reglamentación.

El régimen se establece a través de la Resolución ex-MEyOySP N° 72/79, que fue modificada por el Decreto 1439/96. Esta última norma rige los plazos y condiciones para exportar la mercadería transformada o la eventual reexportación o importación definitiva de la mercadería importada temporariamente.

Importaciones temporarias 1999/2003 En millones de dólares CIF					
	1999	2000	2001	2002	2003
Import. Total	25.508	25.280	20.320	8.990	13.813
Import. Bs. Intermedios	8.354	8.443	7.343	4.368	6.277
Import. con Temporal	873	1.134	1.040	1.324	1.441
Import. con Temporal / Import. Total	3,4%	4,5%	5,1%	14,7%	10,4%
Import. con Temporal / Bs. Intermedios	10,5%	13,4%	14,2%	30,3%	23,0%
N° de empresas	1.324	1.260	1.332	1.481	1.558

Fuente: CEP en base a Sistema María.

Durante el período 1999-2003, las importaciones temporarias crecieron a una tasa promedio acumulativa de 13,3% anual, lo que arroja un total de 65% entre puntas. En el mismo período las importaciones argentinas totales cayeron casi 46% y las de bienes intermedios -universo al que normalmente pertenecen los productos ingresados por AT- 24,9%.

Cabe destacar que mientras las importaciones totales -y aún la importación de bienes intermedios- se vieron afectadas por la crisis desatada a finales de 2001, las ingresadas bajo el régimen de AT disocian su comportamiento a partir de 2002, mostrando una evolución en sentido opuesto. Las importaciones totales caen drásticamente en 2002, con 9 mil millones de dólares, tras haber alcanzado los 20.000 millones en el año anterior. La importación de bienes intermedios también registra una fuerte merma en ese lapso, cayendo de 7.300 a 4.300 millones de dólares. Por su parte, las temporarias que en 2001 habían disminuido en sintonía con las totales, se incrementaron 27% en 2002 alcanzando los 1.324 millones de dólares. Volvieron a incrementarse al año siguiente, llegando a 1.441 millones de dólares.

Si bien la importancia de las importaciones vía admisión temporal es relativamente baja en relación con las totales, su peso es ciertamente relevante dentro del conjunto de bienes intermedios. En 2002 fue cuando las importaciones ingresadas por AT tuvieron mayor incidencia, siendo casi 15% de las importaciones totales y 30% de las de insumos intermedios. No obstante, esta participación se redujo en 2003, en el contexto de un proceso de normalización de la economía, alcanzando el 10,4% respecto de las totales y el 23% respecto de los intermedios.

Por otro lado, la relación de las exportaciones que incorporan insumos importados en forma temporal en relación con el total de exportaciones, presenta una importancia más significativa.

En contraste con lo observado para las importaciones, la relación **Exportaciones con Temporal / Exportaciones totales** se mantiene casi constante a lo largo del período 1999-2003, oscilando en un rango acotado entre el 21% y el 22%.

Si bien casi 1.600 empresas son usuarias del régimen, las primeras 100 firmas concentran más del 80% de los montos importados a través del mismo. Entre los sectores más importantes en el uso del régimen para sus importaciones se destacan los siguientes: **automotriz (32%), químico (26%), metalúrgica básica (10%), alimentos y bebidas (10%), maquinarias y equipos (5%), cueros (4%), petroquímico (3%) y papel (2%)**. Los porcentajes representan el peso específico de cada uno de estos sectores durante 2003.

Entre los sectores más dinámicos durante los dos últimos años se destacan el automotor con un aumento de 311%; metalúrgica básica con uno de 164%; prendas de vestir que se incrementó 224%, maderas (363%) y telecomunicaciones con una suba de 314%. Todas las tasas de crecimiento comparan la situación durante 2003 con lo registrado en 2001.

La Admisión Temporal no sólo es importante desde el punto de vista de la cantidad de empresas que lo utilizan y por su amplia difusión en los últimos años. También se aprecia su relevancia cuando se observa que más de un quinto de las exportaciones totales de la Argentina están relacionadas con el uso del régimen, toda vez que el ahorro que permite a un exportador su utilización es muy importante en cuanto a capital de trabajo.

Otra de las ventajas que perciben las empresas participantes, y que se ha hecho muy notoria en los últimos años, es el ahorro en el pago de derechos de exportación. Para calcular los derechos de exportación, la aduana deduce del valor FOB a exportar el valor de los insumos que fueron importados temporariamente y están contenidos en las mercaderías enviadas al exterior. Cuanto más alto sea el derecho a la exportación que enfrente un producto, mayor será el incentivo de la empresa productora a abastecerse de insumos importados haciendo uso del régimen de admisión temporal. La segunda encuesta cualitativa a grandes empresas industriales, realizada por el CEP en julio de 2003, revela que la Admisión Temporal es el régimen de promoción más utilizado por este tipo de firmas, y que más del 90% de los usuarios expresan resultados satisfactorios con su utilización.

No obstante ello, el régimen presenta algunas críticas por parte de ciertos sectores, toda vez que las ventajas fiscales que goza el exportador al importar bajo el paraguas de la admisión temporal, no las tiene si decide comprar sus insumos a un proveedor en la Argentina (fundamentalmente la diferencia se basa en el costo financiero del pago de IVA -que luego es devuelto- en el caso de las compras internas).

(1) Extracto del trabajo homónimo publicado en "Síntesis de la Economía Real", N° 44, Centro de Estudios para la Producción (CEP), Secretaría de Industria, Comercio y de la PyME, C.A. de Buenos Aires, marzo de 2004.

## MONEDA Y FINANZAS

### SITUACION

- El posible inicio de un ciclo ascendente de la tasa de interés internacional, sumado a la situación brasileña, complican el panorama económico-financiero local.
- Esto se ve reflejado en la evolución de las cotizaciones de las acciones líderes, en los precios de bonos emitidos después de la cesación de pagos y en algunas presiones sobre el tipo de cambio.

### Contexto menos favorable

El comportamiento de ciertos precios en su economía, han llevado al titular de la Reserva Federal estadounidense a anunciar la posibilidad de iniciar un movimiento paulatino de **incremento de la tasa de interés** de los fondos que maneja esa institución. Actualmente, esa tasa se encuentra en 1% anual, el nivel más bajo de los últimos 45 años.

Un nuevo ciclo ascendente de esa tasa podría actuar como una **aspiradora de fondos financieros y especulativos** desde los distintos mercados emergentes hacia el área del dólar en general y hacia la economía norteamericana en particular.

Cabe recordar que cuando se produjo una situación similar en 1994-1995, aunque con valores distintos ya que el aumento fue de 3% a 6% -lo que tornaba a las tasas en positivas en términos reales-, se produjo en México el denominado "efecto tequila", que puso en jaque a las economías emergentes.

En esta oportunidad, la economía argentina se encuentra menos expuesta a los vaivenes de los movimientos de los capitales financieros internacionales, ya que debido a que está en cesación de pagos desde fines de 2001, está prácticamente fuera de los mercados globales especulativos desde ese momento. Pero, además de complicarse el proceso de renegociación de la deuda en default, la economía local se verá afectada a través de los problemas que esta situación puede acarrear para la economía y las finanzas brasileñas, su principal socio comercial en el marco del Mercosur.

En realidad, algunos de los indicadores de la evolución de nuestra economía parecen anticipar ciertos problemas, de acuerdo a su comportamiento más reciente. Entre las señales de carácter financiero, se destacan:

- descenso del índice Merval, representativo de las acciones líderes, del orden de 13% en dos jornadas consecutivas, ubicándose 28% por debajo de los valores que había registrado en marzo último; cabe destacar que durante el "efecto tequila", el índice bursátil perdió un 30%, pero desde otros valores de referencia.

- aparición de algunas presiones alcistas sobre la cotización del dólar, ya que luego de algunos meses, volvió a rozar los \$ 3; esto, en un contexto de abundante oferta de divisas por parte del comercio exterior, y
- venta de tenencias de bonos de deuda post-default, con caídas de hasta 5% en una sola jornada; el BODEN 2012 se ubicaba en ese momento a un precio de \$ 178, por lo que su paridad caía a 60%.

### Política monetaria y cambiaria

A pesar de estas novedades, el Banco Central continúa con su política de **intervenciones diarias en el mercado cambiario**.

Adquiere unos 45 millones de dólares por día, lo que ha llevado a que las reservas de divisas de libre disponibilidad sobrepasen los u\$s 16.000 millones durante la primera quincena de mayo, un nivel que no se alcanzaba desde principios del año 2001.

Con respecto a las **tasas de interés**, se produjo una suba en el mercado de dinero interbancario ("call money"), a partir de la demanda de algunas empresas del dinero necesario para hacer frente a los vencimientos del impuesto a las ganancias.

### Depósitos y préstamos

Con la cuota correspondiente al mes de mayo dejará de aplicarse el **Coefficiente de Variación Salarial (CVS)**, para ajustar el capital de préstamos hipotecarios, prendarios y personales.

El CVS registró en marzo, aplicable con un bimestre de atraso, un aumento de 0,94%, por lo que este indicador acumuló un incremento de 23,3% desde que comenzó a regir, en octubre de 2002. Hasta ese momento, se utilizaba el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER), que mide la evolución de los precios minoristas.

Con relación al CER, cabe destacar que los **depósitos a plazo fijo** que actualizan su capital por este indicador, vienen ganando terreno en las preferencias de los inversores.

La tasa de interés para un depósito no ajustable por CER se ubica por debajo de 3% anual, en tanto que la inflación minorista esperada por el Banco Central para este año se calcula entre 7% y 11%, por lo que los depositantes prefieren este tipo de operaciones para asegurarse una rentabilidad positiva en términos reales.

Lo mismo viene ocurriendo con otros activos (BODEN 2007 y 2008) emitidos en pesos y que ajustan por el CER.

### PERSPECTIVAS

- La probable suba de las tasas de interés a nivel internacional puede llegar a complicar el proceso de renegociación de la deuda pública y privada en cesación de pagos.
- Además, podría ser causal de un incremento de las tasas de interés locales, para evitar un traspaso de fondos hacia el dólar o hacia mercados del exterior.

## PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

### SITUACION

- El índice minorista de abril aumentó 0,9% respecto del mes anterior y acumula incrementos de 2% en el primer cuatrimestre y de 3,1% en la comparación interanual, reflejando un mayor impacto inflacionario.
- En el ámbito laboral, después de dos meses de alzas consecutivas, se redujeron los pedidos de trabajo 9,9% en abril respecto del mes anterior, según el índice de demanda laboral de la Universidad T. Di Tella, si bien se reconoce que este cambio no alcanza a modificar la tendencia positiva que se observa desde hace dos años.

### Precios minoristas en el nivel más alto de los últimos 15 meses

El **índice de precios al consumidor** de abril se incrementó 0,9% respecto del mes anterior (la mayor alza en los últimos 15 meses) y acumula aumentos de 2,0% en el primer cuatrimestre y de 3,1% en la comparación interanual.

En el análisis pormenorizado, registraron aumentos indumentaria (2,5%) -por inicio de temporada de invierno-; otros bienes y servicios (1,5%) -alza en cigarrillos (5,1%) -; esparcimiento (1,3%) -por ajuste en turismo (3%) -; alimentos y bebidas (0,9%) -con alzas en verduras (2,2%), infusiones (3,6%) y carnes (1%) -; educación (0,8%) -aumentos en textos y útiles (1,1%) y cuotas (0,8%) -; equipamiento del hogar (0,7%) -; transporte y comunicaciones (0,5%), y vivienda y servicios básicos (0,4%). El único rubro que se mantuvo sin variaciones fue el de gastos de salud.

La variación de los precios de alimentos incluidos en la **Canasta Básica Alimentaria (CBA)**, con la cual se mide la línea de indigencia, hizo que su valor aumentara 0,5% respecto del mes anterior, mientras que lleva acumulado un incremento de 76,2% frente a diciembre de 2001.

Por su parte, los precios de los servicios mostraron un incremento de 0,8% respecto del mes anterior, en tanto que los precios de los bienes también aumentaron 0,9%.

Desde diciembre de 2001, los **precios de los bienes** acumulan un incremento de 76,1%, en tanto los **precios de los servicios** llevan un alza de 19,8%.

El **índice de precios al por mayor (IPIM)** de abril registró un aumento de 0,6% respecto del mes precedente y acumula un alza de 2,1% en el primer cuatrimestre y un incremento de 5,9% en la comparación interanual.

El aumento de los precios mayoristas se explica por el aumento de los productos nacionales (0,7%) -en razón de un alza en los precios de los productos primarios (0,7%) y un aumento de 0,7% en los precios de manufacturados y energía eléctrica-, mientras que los precios de los productos importados cayeron 0,9%. El incremento del indicador se debe al alza de los precios de los productos primarios y en parte al incremento de la energía eléctrica.

El **índice del costo de la construcción** de abril presentó un aumento de 1,2% respecto del mes anterior (duodécimo aumento consecutivo), acumulando un incremento de 6,7% en el primer cuatrimestre, mientras que en la comparación interanual el aumento llega a 15,9%.

El incremento mensual del indicador se produjo por alzas en los rubros de mano de obra (0,5%), materiales (1,7%) y gastos generales (0,9%).

#### Aumento salarial para estatales

El Gobierno anunció un aumento no remunerativo para los empleados del Estado que perciben hasta \$ 1.000 y que constituyen aproximadamente 42% del plantel de la administración nacional.

Para los 81.243 agentes que cobran hasta \$ 850, el incremento será de \$ 150, mientras que para los 24.087 empleados cuyos haberes son mayores a dicho monto, el aumento será el necesario para alcanzar un haber de \$ 1.000. El aumento en cuestión tendrá un costo fiscal, en términos anualizados, estimado en \$ 180 millones.

Asimismo, el Gobierno tendría previsto elevar a \$ 6.000 mensuales el **tope salarial** que limita los haberes de los funcionarios con rango de ministros, secretarios y subsecretarios. Esta medida instrumentada durante la gestión de A. Rodríguez Saá en diciembre de 2001, continuó durante la presidencia de E. Duhalde y N. Kirchner la prorrogó hasta el 31 de mayo de 2004.

Por otra parte, el Ministerio de Trabajo reglamentaría la ley de reforma laboral para regular la promoción de **contrataciones de las PyME** (hasta 80 trabajadores).

Dado que la ley está vigente desde marzo, se establece que los empleadores podrán acceder al beneficio en forma retroactiva siempre y cuando incrementen sus dotaciones. El descuento en las contribuciones sociales que fija la ley es de un tercio en general y se eleva a 50% si se trata de beneficiarios de planes sociales.

#### PERSPECTIVAS

- La variación del índice minorista para mayo se prevé positiva, oscilando entre 0,7 y 0,8%, confirmando la aceleración inflacionaria que se verifica en los últimos meses.
- Para la inflación minorista anual, las autoridades mantienen su previsión de entre 7 y 11%, en tanto que el relevamiento elaborado por el BCRA pronostica 7%.
- Según la Encuesta de Indicadores Laborales (EIL) del Ministerio de Trabajo, el empleo formal creció 6,7% en marzo respecto del mismo mes del año anterior, liderado por la construcción y la industria. En la encuesta sobre expectativas, 82% de los empresarios reveló que prevén mantener sus dotaciones sin cambios.

## 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.

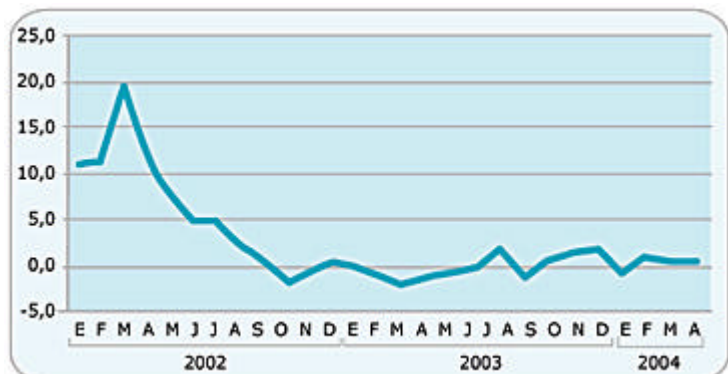
**Tasa de Subocupación:** porcentaje entre la población subocupada y la PEA. // Fuente: INDEC.

## 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

- Las cuatro entidades agropecuarias (Sociedad Rural Argentina, Coninagro, Confederaciones Rurales Argentinas y Federación Agraria Argentina) decidieron suspender su participación en la Mesa Agropecuaria en el ámbito de la Secretaría de Agricultura y del Banco de la Nación. La decisión se debe a los posibles cambios en la política impositiva para el agro.
- La AFIP proyecta subir la alícuota del impuesto a las ganancias para el comercio de granos de 2 a 7%, sin mínimo no imponible. La razón que aduce el organismo recaudador es el alto nivel de evasión. Los productores, a su vez, responden que un incremento tan fuerte en la alícuota fomentará las ventas en negro.
- El sector también ha rechazado el aumento de 4% en el precio del gasoil, porque consideran que impactará negativamente en los costos. El consumo de gasoil total anual para las faenas de siembra y cosecha de granos es del orden de los 5.200 millones de litros por año. El combustible también tiene fuerte incidencia en muchos cultivos regionales, como es el caso del arroz.

## Las negociaciones en la OMC

Las negociaciones entre los países desarrollados que subsidian la producción agrícola y los países en vías de desarrollo, han vuelto a ponerse en marcha en el marco del último [encuentro de la OMC en Bruselas](#) que tuvo lugar en el mes de mayo.

Estados Unidos y la Unión Europea estarían dispuestos a sentarse en la mesa de negociación con el G-20 (los países exportadores agrícolas) para acordar nuevas reglas para el comercio mundial. Se espera definir una agenda acotada y tener un acuerdo marco para el mes de julio. La fecha final es clave, ya que en octubre cambian las autoridades de la Comisión Europea y un mes después, en noviembre, se elige nuevo presidente de los Estados Unidos.

Según el canciller argentino, el acuerdo llevaría a un "compromiso efectivo de reducción de [subsidios a la producción interna](#) y de eliminar los [subsidios a las exportaciones](#)". El Mercosur pretende que la Unión Europea recorte sus subsidios a la producción entre 60 y 70% y que Estados Unidos lo haga en un 35%.

La negociación abarca tres aspectos: la política arancelaria, los subsidios a la producción y los que benefician a la exportación. La Unión Europea, por ejemplo, ofreció eliminar cerca de 3.000 millones de euros en subsidios a las exportaciones agrícolas, si Estados Unidos hace concesiones similares.

En Bruselas las potencias -Estados Unidos y la Unión Europea- se habrían comprometido a eliminar los [subsidios a la exportación](#), incluidos los indirectos, como créditos, seguros o garantías.

## El uso de transgénicos

La Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentación (SAGPyA) estaría dispuesta a aprobar el uso de [maíz genéticamente modificado RR](#) producido por Monsanto, la misma empresa que decidió abandonar su programa de investigación de soja en la Argentina por el uso abusivo de semillas sin certificar. El paso de la SAGPyA coincidiría con la decisión de la Comisión Europea de ponerle fin a la moratoria en la comercialización de [semillas genéticamente modificadas](#). Bruselas aprobaría finalmente la comercialización del maíz "Bt 11". La desaparición de esa barrera, en uno de nuestros principales mercados, abre muy buenas perspectivas para el maíz argentino.

La SAGPyA ha propuesto la creación de una **tasa de 0,5% sobre el precio de la primera venta de grano** hecha por el productor, como forma de integrar un "fondo fiduciario" para volcarlo a las firmas productoras de semillas, como una suerte de "regalía global". La medida protegería a las firmas afectadas por el perjuicio causado por las ventas clandestinas - sin certificar- de semillas, la llamada "bolsa blanca". El fondo se repartiría destinando 75% de la recaudación a estas empresas, 5% a proyectos de investigación pública y privada y 20% se devolvería a los productores que demuestren que usan semilla legal. A medida que aumenten las compras legales, el monto que se llevarán las empresas afectadas, disminuirá.

El comercio ilegal de semillas no certificadas significa una pérdida para el fisco de alrededor de \$ 180 millones por impuestos no percibidos.

### Cultivos regionales

La Cámara Algodonera Argentina y la Fundación Pro Tejer lanzaron un plan conjunto para invertir más de \$ 500 millones durante los próximos cinco años en la **expansión de la superficie algodонера** llevándola hasta las 500.000 ha (en la campaña 2002/2003 se sembraron 158.000 ha). El programa, presentado al titular de la SAGPyA, incluiría el pedido de un régimen de promoción de inversiones por \$ 500 millones y un IVA de fomento de 10,5% para el primer eslabón de la cadena (venta de algodón). A los pequeños productores, con menos de 10 ha, se les entregaría semilla en forma gratuita.

La iniciativa se da en momentos en que la Organización Mundial del Comercio dictaminó que los **subsidios de los Estados Unidos al algodón infringen normas** internacionales de comercio. Este fallo, cuando se discute el tema de los subsidios sobre la totalidad del sector agrícola, refuerza considerablemente la posición negociadora de los países subdesarrollados.

### Evolución ganadera

El **precio del novillo** cerró en abril con un alza de precios de 5 % con respecto al mes anterior. Las entradas de la categoría cayeron en más de 30 % en relación a marzo y su participación en el total de ingresos fue de sólo 16 %, porcentaje que resulta excepcionalmente bajo. El desequilibrio entre oferta y demanda de novillos podría agravarse si **Chile**, mercado transitoriamente cerrado por el brote de aftosa de septiembre pasado, vuelve a importar carne fresca desde la Argentina.

Otro fenómeno que se observa es el escaso interés por las tropas de destete. El precio del ternero para engorde está por debajo del precio del novillo, como consecuencia de la resistencia de los productores a cargar el campo para el invierno. La competencia de la agricultura y la sequía primavera-verano, son los factores que están detrás de la **baja demanda para terneros**. Por un lado, hay escasez de campos, ya que la agricultura avanzó sobre la frontera ganadera y los que pueden destinarse a la cría o al engorde no están en condiciones adecuadas debido a los mencionados factores climáticos.

Las **exportaciones de carne bovina fresca, procesada y de menudencias** en el primer trimestre del año significaron un ingreso del orden de los u\$s 204,6 millones, representando un incremento de 37% en volumen y de 57% en divisas, en relación con el mismo período del año anterior, hecho que apunta a un mercado internacional de buenas perspectivas para la Argentina.

### La producción de granos

En pocas semanas comenzará la siembra de **trigo** para la campaña 2004/05. Los analistas estiman que se sembrará una superficie similar a la de la última campaña, es decir, cerca de 6 millones de hectáreas. La producción, según la estimación del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos, llegaría a los 14 millones de toneladas, de las que se exportarían 8,5 millones. Según los analistas privados, los márgenes del trigo, de acuerdo a los precios esperados, serán muy atractivos para los productores, sobre todo si se combina el trigo con soja de segunda.

Los precios de la **soja** están mostrando un alto grado de inestabilidad, con bajas de hasta 9% en una semana. La suba del precio del petróleo y su posible impacto sobre los costos de producción y de transporte, la revalorización del dólar y las operaciones de los fondos de inversión especulativos, son algunos de los factores que más inciden en los violentos altibajos de precios en el corto plazo. Pero si se miran los fundamentos del mercado agropecuario, se aprecia que la relación entre oferta y demanda de soja continua siendo muy ajustada, tanto en el cierre de la actual campaña como de acuerdo a las proyecciones de la próxima, 2004/2005. Los analistas aconsejan seguir atentamente factores como el **clima en Estados Unidos**, donde la siembra avanza a buen ritmo (lo que empujaría los precios a la baja) y la situación de la **economía china**, que estaría mostrando algunos signos de recalentamiento.

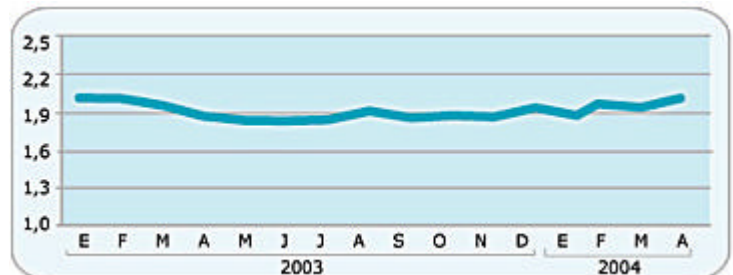
### PERSPECTIVAS

- Los precios de los cereales continuarían sostenidos, aunque posiblemente no estén en niveles tan altos como en los últimos meses, especialmente en lo que hace a la soja. De todas formas, tanto en soja como en trigo y en maíz, se observa un muy ajustado balance entre oferta y demanda para toda la campaña 2004/2005.

- Las estimaciones oficiales hablan de exportaciones del complejo agroalimentario para 2004 del orden de los u\$s 16.400 millones, superando los u\$s 15.600 millones de 2003.

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

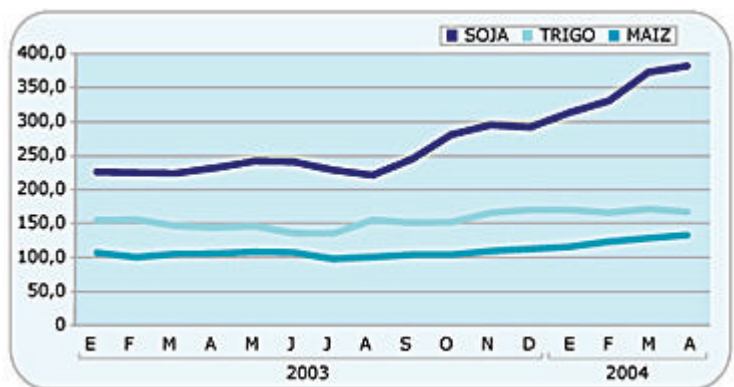
Año	2003	2004
E	2,015	1,878
F	2,011	1,985
M	1,957	1,956
A	1,872	2,058
M	1,839	----
J	1,836	----
J	1,844	----
A	1,913	----
S	1,859	----
O	1,877	----
N	1,867	----
D	1,938	----



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 (1)

	Trigo	Maíz	Soja
<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
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
<b>2004 E</b>	170,1	115,7	313,4
F	165,8	123,24	330,71
M	171,4	128,4	372,9
A	170,6	133,1	373,3



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

## SECTOR INDUSTRIAL

## SITUACION

- La producción manufacturera presentó en abril una baja desestacionalizada de 3,9% respecto del mes precedente y un incremento de 9,4% frente a abril de 2003. El INDEC señaló que ante la previsión de escasez de energía, "firmas industriales de distintos sectores" decidieron postergar para abril y mayo las paradas técnicas que el año pasado hicieron en los meses de verano.
- La actividad de la construcción tuvo en el primer trimestre del año un aumento desestacionalizado de 7,0% con relación al trimestre anterior y una suba de 34,0% respecto del primer trimestre de 2003.
- Según un informe de la Sociedad de Estudios Laborales (SEL), el costo laboral real de las empresas industriales (el gasto en personal con relación a los precios de sus bienes) descendió 42,1% entre el cuarto trimestre de 2003 y el mismo período de 2001.

## Uso de la capacidad instalada en la industria

La utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera -según el relevamiento del INDEC- fue **en abril de 68,7%**. Este nivel resultó inferior al 70,9% del mes anterior y superior al 63,2% estimado para abril de 2003.

Continúa observándose una **fuerte disparidad** en el uso de capacidad entre los distintos bloques sectoriales, que podrían agruparse así:

- bloques con una alta proporción de uso, formados por industrias metálicas básicas (90,8%), refinación de petróleo (85,1%) y papel y cartón (85,0%);
- un grupo con un significativo grado de utilización, integrado por productos textiles (80,4%), sustancias y productos químicos (75,8%), alimentos y bebidas (73,9%) y edición e impresión (72,1%);

- otro grupo con un nivel relativamente mediano de utilización, formado por caucho y plástico (61,9%), metalmecánica (59,9%) y tabaco (56,7%), y
- bloques con una baja proporción: automotores (32,6%) y minerales no metálicos (48,8%).

### Tendencia creciente de la ocupación industrial

Según el habitual relevamiento trimestral del INDEC -ahora informado en un plazo mucho menor al anterior-, hacia fines de abril se dispuso de los resultados ocupacionales correspondientes al **primer trimestre del año** en el sector de la industria manufacturera.

Con relación al trimestre anterior, el **índice de obreros ocupados** (personal con categoría no superior a la de supervisor afectado al proceso productivo) mostró un incremento de 3,7%. Respecto del primer trimestre de 2003, la variación positiva ascendió a 9,3%, siendo el quinto trimestre con un aumento interanual. Asimismo, es ésta la mayor suba interanual desde que el índice comenzara su recuperación en el último trimestre de 2002.

El **índice de horas trabajadas** presentó en el primer trimestre del año una baja de 1,9% frente al trimestre precedente y un incremento de 12,8% con relación al primer trimestre de 2003, siendo éste el sexto aumento interanual consecutivo.

Considerando la **desagregación por rubros** de dichos índices entre los primeros trimestres de 2003 y 2004, son de destacar:

- los aumentos de obreros ocupados en los rubros de tabaco (39%), pescado (37%), harina de trigo (26%) y yerba (22%), y
- los incrementos de horas trabajadas en la elaboración de pescado (40%), tabaco (28%), curtido de cueros (24%) y carne de ave (23%).

En el primer trimestre del año, el índice de obreros ocupados se halla en un nivel superior en 12,4% al **mínimo observado** en el tercer trimestre de 2002. Asimismo, el índice de horas trabajadas se encuentra 30,3% por encima del nivel relevado en el primer trimestre de 2002.

Cabe apuntar también que en el primer trimestre del corriente año, el índice de obreros ocupados se ubica 21,7% por debajo del **máximo observado** en el primer trimestre de 1998. A su vez, el índice de horas trabajadas resulta 27,5% menor que el relevado en el tercer trimestre de 1998.

### Nuevo plan de regularización fiscal

El **Régimen de Asistencia Financiera Ampliada (RAFA)** está dirigido a financiar la deuda fiscal de las empresas por obligaciones anteriores al 31 de marzo último. Este plan, cuya inscripción vence el 30 de setiembre, intenta flexibilizar el régimen de regularización hoy vigente, que incluye hasta 12 cuotas y una tasa de interés de 3% mensual.

El RAFA amplía dichos límites, con planes de hasta **60 cuotas mensuales** y un interés mensual de **2%**. En el caso de deudas previsionales, prevé sólo hasta 36 cuotas.

La adhesión al plan es automática y permite al contribuyente -personas o empresas- el levantamiento de los embargos y la obtención del **certificado de cumplimiento fiscal**, que lo restablece como sujeto de crédito.

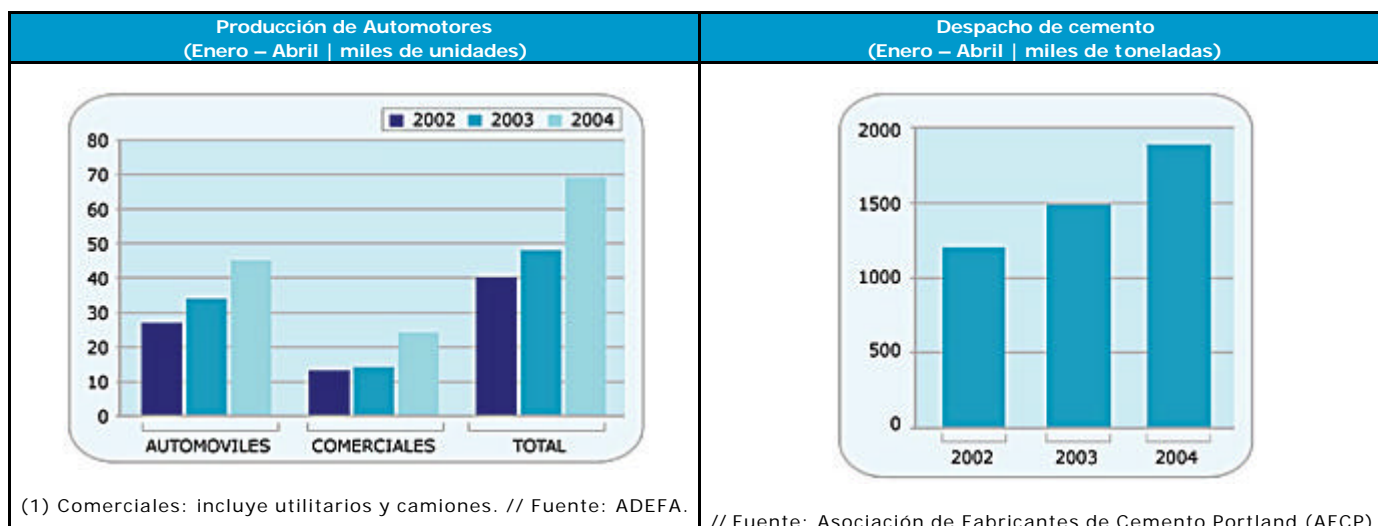
El nuevo plan tendrá un pago mínimo de \$ 50, el primer pago se hará al momento de la adhesión y caducará si se incumplen 6 cuotas.

No se hallan incluidos en el RAFA los sujetos denunciados y querellados penalmente, así como los contribuyentes monotributistas y autónomos, entre otros.

A pesar de ser calificado como un cierto alivio, el plan no ha sido considerado como suficientemente flexible por representantes de las PyME.

### PERSPECTIVAS

- A pesar de las medidas adoptadas por el Gobierno a raíz de la crisis de abastecimiento energético, existe una significativa inquietud en las actividades industriales con respecto a la provisión de este insumo crítico en los meses invernales.
- Las previsiones empresariales detectadas por el INDEC en el sector manufacturero para el mes de mayo -respecto del mes anterior- apuntan a incrementos de la demanda interna (25,0% de saldo de respuestas positivas) y de las exportaciones (14,1%).
- La significativa devaluación del real ocurrida en mayo ha incrementado la preocupación en diversos rubros manufactureros, como el calzado y otros, con relación a mayores importaciones del Brasil que ocupen porciones crecientes del mercado local.



## SECTOR EXTERNO

## SITUACION

- En el primer trimestre del año, las exportaciones aumentaron 11% respecto de igual lapso de 2003 y las importaciones lo hicieron en 85%, originando un superávit de u\$s 942 millones, inferior en 34% al registrado en el primer trimestre del año anterior.
- Los avances producidos en las reuniones de mayo entre representantes del Mercosur y de la Unión Europea, han aumentado la probabilidad de alcanzar un acuerdo de progresiva liberalización del comercio entre ambos bloques, a más tardar en octubre próximo, que es el plazo fijado.
- Durante mayo se dispusieron alzas de los derechos de exportación de petróleo crudo (20% a 25%), naftas y gasoil (0% a 5%), gas licuado de petróleo (5% a 20%) y gas natural (0% a 20%).

## Fuerte peso relativo del complejo de soja

El intercambio comercial argentino presentó en **marzo** último -respecto de igual mes de 2003- aumentos de las exportaciones en 17% y de las importaciones en 81%, resultando un superávit de u\$s 942 millones, inferior en 28,7% al observado en marzo del año precedente.

Las variaciones principales en el **primer trimestre del año**, con relación al mismo lapso de 2003, fueron las siguientes:

- el valor de las **exportaciones** aumentó 11%, debido a incrementos de 8% en los precios y de 3% en los volúmenes físicos;
- las **importaciones** se incrementaron 85%, como resultado de subas de 76% en las cantidades y de 5% en los precios, y
- el **superávit comercial** de u\$s 2.658 millones fue inferior en 34,3% al registrado en el primer trimestre de 2003.

Dada la evolución de los precios de exportación e importación, se produjo una ganancia por los **términos del intercambio** de u\$s 275 millones en el primer trimestre del año, frente a igual lapso de 2003.

Las **exportaciones** de todos los grandes rubros crecieron en el primer trimestre en relación al mismo período de 2003, a excepción de combustibles y energía, que disminuyeron 3%. Considerando los incrementos relativos, se ubicaron en primer lugar las colocaciones de manufacturas de origen agropecuario (25%), seguidas por las de origen industrial (10%) y los productos primarios (4%).

Asimismo, por el lado de las **importaciones** se destacaron los aumentos observados en los automotores de pasajeros (428%), bienes de capital (188%), bienes de consumo (83%), piezas para bienes de capital (76%) y bienes intermedios (50%).

El incremento del valor de las exportaciones -con relación al primer trimestre de 2003- fue explicado en su mayor parte por los aumentos de los **subproductos de soja** (harina y "pellets") y aceite de soja en bruto. También contribuyeron las colocaciones de trigo y gas de petróleo.

En el mayor valor de las exportaciones influyeron sustancialmente los significativos **incrementos de los precios** del complejo de soja entre el primer trimestre de 2003 e igual período de 2004. En este sentido, se destacaron los aumentos en harina y "pellets" (36,7%), porotos de soja (41,1%) y aceite de soja (19,9%).

En cuanto a las **ventas a Brasil**, asimismo, se observaron subas en las manufacturas de origen industrial (18%) y las manufacturas de origen agropecuario (17%), acompañadas por reducciones en los productos primarios (-13%) y combustibles y energía (-11%).

#### Avances en el acuerdo comercial del Mercosur y la Unión Europea

En la segunda mitad de mayo el Mercosur y la Unión Europea (UE) realizaron una nueva reunión tendiente a avanzar hacia un acuerdo de **progresiva liberalización comercial a partir de 2005**. Ambas partes mejoraron sus ofertas de apertura anteriores -siendo ésta la tercera que canjean-, ingresando en los últimos tramos de la negociación.

El proceso de liberalización del intercambio tendría **cuatro etapas**, según los productos: un grupo con desgravación inmediata y otros tres grupos de bienes que tendrían libre acceso en tres, ocho y diez años.

La reciente **oferta del Mercosur** aumentó al 88,3% -desde el 83% anterior- los **bienes** a desgravar, sobre un total de 9.730. Se trata de importaciones del Mercosur procedentes de la UE por un total de algo más de u\$s 20.000 millones.

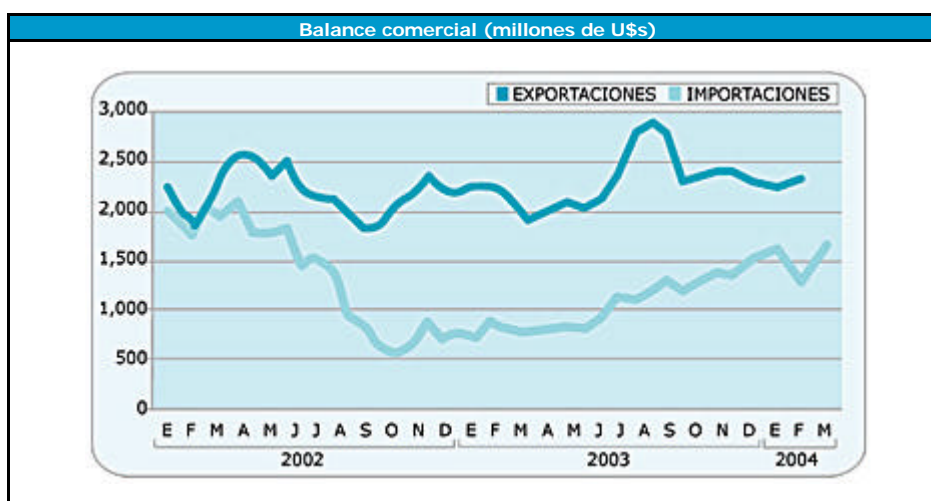
Entre los bienes más "sensibles", no incluidos por el Mercosur en su oferta, cabe mencionar máquinas y aparatos eléctricos, manufacturas de plástico, máquinas y artefactos mecánicos, fundición de hierro y acero, calzado y papel y celulosa.

El Mercosur incluyó en su oferta una mayor apertura en materia de **servicios**, como bancos, seguros, transporte marítimo, medio ambiente, telefonía e ingeniería. En cambio, en materia de **compras gubernamentales** sólo ofreció "más transparencia", no accediendo a la pretensión europea de eliminación del "compre nacional".

Por otro lado, la **oferta de la UE** incluyó algo más de 90% de sus importaciones de bienes del Mercosur, comprendiendo rebajas de aranceles y mayores cupos. Diversos productos agroindustriales, como jugo de naranja, lácteos y galletitas, fueron ahora incluidos con la eliminación o reducción de 50% en los aranceles.

#### PERSPECTIVAS

- La probable suba de las tasas de interés internacionales implicará un aumento del costo financiero de la deuda pública con los organismos financieros internacionales y de la emitida después de la cesación de pagos. También influiría sobre las pretensiones de los acreedores de la deuda pública en reestructuración.
- Un posible fortalecimiento del dólar -ante un incremento de las tasas de interés estadounidenses- tendería a deprimir los precios internacionales de los productos básicos, incluidos los granos, afectando así los ingresos del país por exportaciones. En esta tendencia también contribuiría una probable reducción de la demanda de China.
- El Mercosur comenzará a negociar con China un acuerdo comercial, tendiente a liberalizar el comercio mutuo mediante la reducción de aranceles a los productos del intercambio.



#### Exportaciones por grandes rubros (Enero – Marzo | millones de U\$s)

Denominación	Valor		Variación
	2003 (1)	2004 (2)	%
<b>Total General</b>	6.548	7.285	11
* Productos primarios	1.304	1.352	4
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	2.134	2.678	25
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	1.766	1.951	10
* Combustibles y energía	1.343	1.305	-3

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

Importaciones por grandes rubros (Enero - Marzo   millones de U\$s)			
Denominación	Valor		Variación
	2003 (1)	2004 (2)	%
<b>Total General</b>	2.500	4.627	85
* Bienes de capital	405	1.166	188
* Bienes Intermedios	1.240	1.861	50
* Combustibles y lubricantes	114	141	24
* Piezas y accesorios para bienes de capital	415	729	76
* Bienes de consumo	285	521	83
* Vehículos automotores de pasajeros	39	206	428
* Resto	3	3	-

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

## SECTOR PUBLICO

## SITUACION

- La recaudación impositiva de abril fue de \$ 7.048 millones, que representaron una suba de 29,2% respecto de abril de 2003. Así, en lo que va del año se superaron las metas fijadas para la recaudación en 4.000 millones.
- En abril el superávit fiscal primario, es decir la diferencia entre los gastos y los ingresos del Estado, antes de computar los intereses de la deuda pública, llegó al nivel más alto en doce meses, siendo de \$ 1.677 millones.

## La mayor actividad incrementó la recaudación impositiva

La recaudación impositiva de **abril** fue de \$ 7.047,9 millones, que representaron una suba de 29,2% respecto de abril de 2003.

Hubo varios factores que jugaron a favor de la recaudación en abril. En particular, el rendimiento del **impuesto al valor agregado**, que alcanzó a \$ 2.298 millones, debido a incrementos del **consumo**, la **actividad económica**, las **importaciones** y a un menor grado de **evasión**.

También tuvieron gran influencia las **retenciones a las exportaciones**, que alcanzaron a \$ 1.031 millones, esto es, 27% más que en el mismo mes del año pasado.

El **impuesto a las ganancias** fue otro rubro que registró un buen comportamiento, al recaudar \$ 1.175 millones, con un incremento de 22,3%. Por su parte, el impuesto sobre la **ganancia mínima presunta** alcanzó a 112 millones y casi se triplicó con relación a abril del año precedente.

El impuesto sobre los **débitos y créditos bancarios** recaudó \$ 571 millones, 24% más que en abril de 2003. Desde comienzos de mayo este impuesto registra una baja de su alícuota de 0,2 punto porcentual, y permanecerá así durante un período de prueba de tres meses para evaluar el resultado fiscal de esta medida, que tiene un costo fiscal anualizado de unos \$ 1.000 millones.

Con respecto a los ingresos del **sistema de seguridad social**, se observó una importante tendencia a la recuperación, vinculada con el repunte del empleo formal. Las contribuciones patronales, con \$ 694 millones, superaron en 30% el nivel de abril de 2003. Por su parte, los aportes personales, que llegaron a 500 millones, crecieron 30% contra el mismo período.

Los ingresos del sistema de capitalización (AFJP) alcanzaron a \$ 310 millones, creciendo 44%. El origen de todos estos incrementos es una combinación de mayores remuneraciones, mayores ingresos imposables respecto del salario y más actividad formal.

El **impuesto a los combustibles** también mostró una recuperación de 27,3%, particularmente en lo que hace a los ingresos por el impuesto sobre el gasoil y el GNC. Pero no ocurrió lo mismo con las naftas, que incrementaron su recaudación sólo 1,1%.

En cuanto a la **distribución de la recaudación** entre las distintas jurisdicciones, el sistema de seguridad social obtuvo ingresos superiores en 34,5% respecto a igual mes de 2003, al percibir \$ 870 millones. A las provincias, por su parte, les correspondieron 1.541,3 millones y a la administración nacional, 4.235,4 millones, que representaron respectivamente incrementos de 29,7 y de 28,2%.

## Excedente sobre la meta del superávit pactada con el FMI

En abril el **superávit fiscal primario**, es decir la diferencia entre los gastos y los ingresos del Estado, antes de computar los intereses de la deuda pública, llegó al nivel más alto en doce meses, siendo de \$ 1.676,6 millones.

De esta forma, en los primeros cuatro meses del año el superávit fiscal acumuló \$ 5.659 millones, es decir, 3.870 millones más que lo pautado con el Fondo Monetario Internacional.

Con el organismo internacional, el compromiso de superávit fiscal anual llega a \$ 10.000 millones este año. Los logros de los cuatro primeros meses y las proyecciones para el resto del año, han llevado a estimar el sobrecumplimiento anual en aproximadamente **\$ 8.000 millones**.

Los recursos excedentes se utilizarán para pagar deudas atrasadas, atender la situación social y realizar inversiones para enfrentar la crisis energética.

En este marco, una de las primeras medidas concretadas ha sido los incrementos para jubilados y para empleados estatales. El aumento salarial para los empleados estatales que cobran menos de \$ 1.000 será de 150 no remunerativos. Las jubilaciones mínimas pasarán de \$ 240 a 260 desde junio y a 280 desde setiembre. La medida global le costará al Estado \$ 547 millones.

### Coparticipación de impuestos

El buen desempeño de la recaudación también permitió que se aumentaran los **fondos destinados a las provincias**. Es así que en el primer cuatrimestre del año, a través de la coparticipación y el reparto de fondos específicos, se les giraron \$ 7.425 millones, 43% más que en el mismo lapso de 2003.

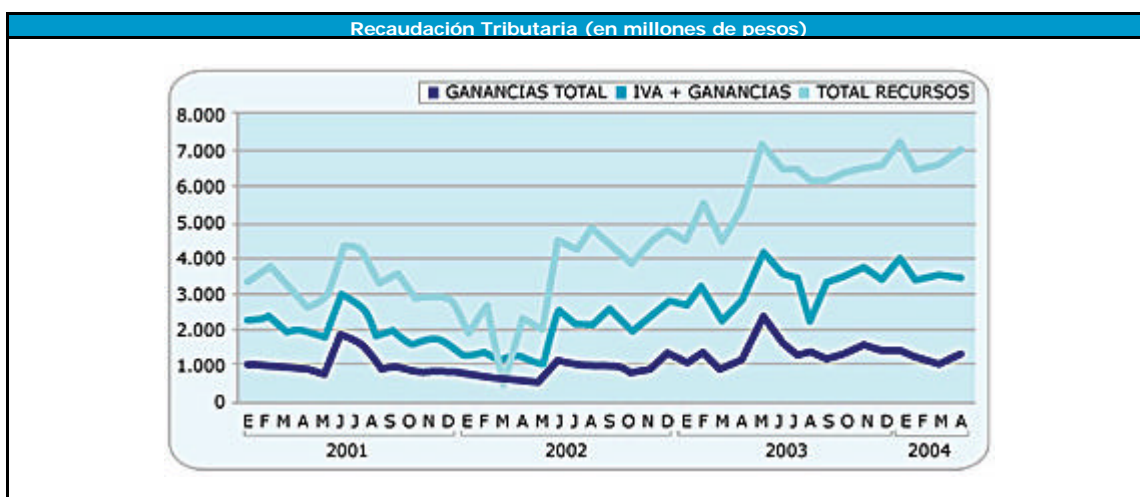
Para algunos funcionarios del Gobierno, este mayor nivel de ingresos estaría dando las condiciones para continuar el diálogo con las provincias acerca de una nueva ley de coparticipación federal y una ley de responsabilidad fiscal.

Según el acuerdo con el FMI, en marzo debió haberse consensuado con los gobernadores un proyecto de **ley de coparticipación**. Esto no se cumplió porque las provincias rechazaron el proyecto elaborado por el Gobierno nacional, en especial la existencia de un fondo cuyo manejo quedaba exclusivamente a cargo de la Nación.

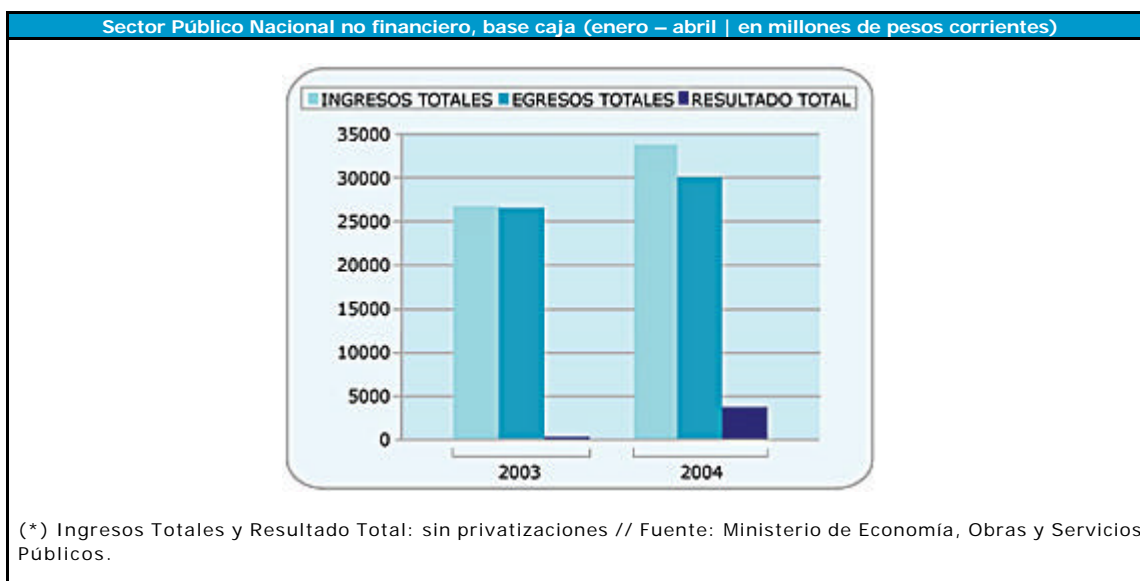
Con respecto al proyecto de **ley de responsabilidad fiscal**, se está elaborando un borrador para la discusión, en la que estarán presentes otros temas como la refinanciación de las deudas que mantienen las provincias con la Nación y el traspaso o no de las cajas previsionales.

### PERSPECTIVAS

- En el frente fiscal, las perspectivas son de un escenario con crecimiento de la recaudación, que sería récord durante mayo. En este sentido, se espera una recaudación de más del doble en el impuesto a las ganancias, debido a que pagan el saldo las empresas que cerraron ejercicio en diciembre de 2003, algunas de las cuales tienen fuertes utilidades.
- Con respecto a la coparticipación de impuestos, pese al optimismo de algunos funcionarios, parece difícil que en el corto plazo se reanuden las conversaciones con las provincias, salvo que se practiquen correcciones al texto del proyecto elaborado por la Nación. Las provincias de Buenos Aires, Córdoba y Santa Fe ya lo han manifestado.







## ECONOMIA INTERNACIONAL

### SITUACION

- Los datos recientes sobre la firmeza del crecimiento económico y de la generación de empleos en Estados Unidos, alientan las expectativas de una suba de la tasa de interés por parte de la Reserva Federal, que podría llegar a producirse entre junio y agosto.
- El crecimiento del PIB real de China a una tasa de 9,7% -en los doce meses a marzo último- y una tendencia creciente de la inflación, así como ciertas restricciones en su política monetaria, han aumentado la posibilidad de una desaceleración económica que, entre otros efectos, implicaría una presión a la baja de los precios internacionales de productos básicos.
- La economía de la zona del euro -según un informe del FMI de mayo- se está recuperando, si bien gradualmente, observándose un ritmo creciente pero vacilante de la demanda zonal -dependiente en gran medida de la evolución de Alemania-, en tanto las recientes subas del precio del petróleo presionarán sobre la tasa de inflación.

### Los efectos del aumento de precios del petróleo

La Agencia Internacional de Energía -organismo formado hace 30 años por los grandes países consumidores de petróleo-, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) -que agrupa a los países más industrializados- y el FMI, realizaron un estudio sobre los efectos del alza del precio del petróleo, difundido a principios de mayo, es decir, **antes de la aceleración de dicha alza** a mediados del mismo mes.

En los **últimos dos o tres años** -señala el informe- el PIB mundial podría haber sido medio punto más alto si los precios del hidrocarburo se hubieran mantenido en los niveles de mediados de 2001.

Si los precios del petróleo continuaran **algo por encima de u\$s 35 el barril** (u\$s 10 dólares más que hace tres años), el **PIB mundial** será al menos medio punto más bajo (equivalente a u\$s 255.000 millones) en el año posterior a un aumento de u\$s 10 por barril.

Para los **países más industrializados** en su conjunto, el efecto incluiría una reducción de 0,4% en el crecimiento económico de los próximos dos años, un incremento de 0,5% en los precios al consumidor y un aumento de 0,1% en el índice de desempleo.

**Estados Unidos**, que continúa produciendo cerca de 40% del petróleo que consume, sufriría algo menos -reducción del PIB en 0,3%- , si bien la desocupación podría empeorar significativamente en el corto plazo.

El informe atribuye el aumento de los precios del petróleo en parte a "**políticas de manejo de la oferta**" de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP). Sin embargo, según la agencia Bloomberg, tanto los productores de la OPEP como los que no lo son, han estado **aumentando la producción**, agregando un elemento adicional dado por la **demand china** de petróleo, que aumentó en el primer trimestre del año 18% frente a igual lapso de 2003.

### Crecimiento firme de Estados Unidos

El producto interno bruto (PIB) estadounidense creció en el **primer trimestre** del año a una tasa anualizada de 4,2%, pero el incremento decepcionó a muchos analistas que esperaban una mayor expansión.

Este fue el tercer trimestre consecutivo de crecimiento firme, después de aumentos del PIB de 8,2% en el tercer trimestre de 2003 y de 4,1% en el cuarto.

En el primer trimestre de 2004 la economía recibió el impulso del gasto de los consumidores, las empresas y el gobierno federal, después de **dos años de bajas tasas de interés y una política fiscal expansiva** mediante una reducción de impuestos y un aumento del gasto, especialmente en el rubro de defensa.

El gasto de **consumo**, que abarca un 70% del PIB, subió 3,8%, después de un incremento de 3,2% en el último trimestre de 2003.

Por otro lado, los **precios** aumentaron a un ritmo de 2,5% en el primer trimestre, luego de hacerlo al 1,5% en el trimestre anterior.

Para el segundo trimestre del año se predice una tasa de crecimiento de entre 4,5% y 5%, en tanto que para el segundo semestre se prevé un aumento de 4%.

### El reciente informe económico mundial del FMI

A mediados de abril se conoció un adelanto del **"Panorama de la economía mundial"** elaborado por el FMI y que se presentará en su próxima asamblea, el cual desarrolla las conocidas posiciones del organismo.

Entre los temas más relevantes del informe se expone que si bien la **política fiscal expansiva de Estados Unidos** fue útil para acelerar la recuperación económica del país y del mundo, una vez lograda ésta urge reequilibrar las cuentas públicas.

Si no se elimina el déficit fiscal estadounidense, el producto de Estados Unidos disminuiría 3,75% de su nivel base, en tanto que el del resto del mundo se ubicaría 4,25% por debajo. El impacto depresivo se desenvolverá principalmente a través de mayores tasas de interés, debido a la presión de la demanda estadounidense de financiación.

También señala el informe que la economía mundial sufrió en los últimos años **tres "shocks" severos**: el estallido de la burbuja de los precios de los activos, los atentados del 11 de setiembre de 2001 y la gripe asiática. Los mismos fueron superados mediante **políticas monetarias y fiscales expansivas**, las cuales deben revertirse para volver a disponer de esos instrumentos en el futuro.

Otro tema considerado es el de los **auges crediticios** o aumentos bruscos de la masa de préstamos, especialmente hacia los sectores de servicios. Esos auges son más probables cuando hay fuertes ingresos de capitales que llevan a una apreciación real de las monedas, dando lugar a procesos que terminan en crisis cambiarias y bancarias.

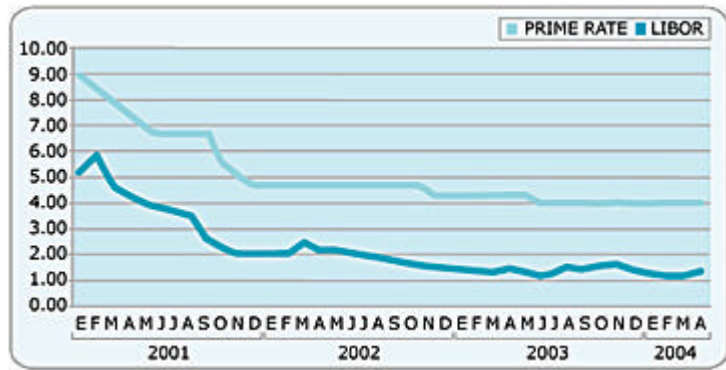
Como resultado del análisis de las **reformas estructurales** realizadas en los países más industrializados durante las últimas tres décadas, se recomienda en el informe emprender primeramente las reformas de las finanzas y del comercio -que brindan beneficios rápidos y el consecuente respaldo de la opinión pública- y dejar para lo último la reforma laboral, que en el corto plazo incrementa el desempleo y reduce el crecimiento.

### PERSPECTIVAS

- Como efecto de la esperada suba de las tasas de interés estadounidenses, se considera probable una tendencia bastante generalizada al aumento de las tasas de interés a nivel internacional, lo cual implicaría el final de un período de bajos niveles en las mismas.
- En los próximos meses, la variable clave a considerar con respecto a la evolución de las tasas de interés de la Reserva Federal de Estados Unidos, sería la tasa de inflación en este país, influida por el firme crecimiento de la actividad económica y las previsiones sobre su continuación en lo que resta del año.
- Existen crecientes temores sobre la capacidad de pago de la deuda pública de Brasil, a raíz de los efectos del nuevo escenario financiero internacional sobre las tasas de interés locales y la cotización del real, variables a las que está atado el costo financiero de la mayor parte de dicha deuda.

## 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
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
<b>2004 E</b>	1,21	4,00
F	1,17	4,00
M	1,16	4,00
A	1,38	4,00

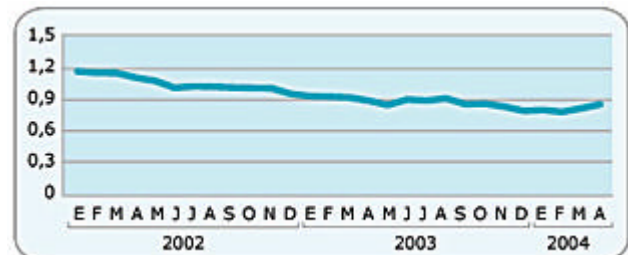


(I) En % anual; último día del mes.  
// Fuentes: Ambito Financiero.

## 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	0,835
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



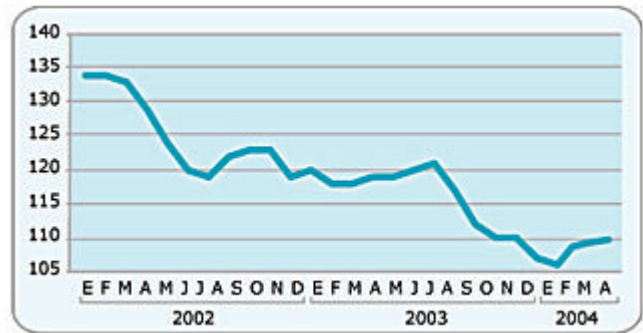
(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

## 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	110
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)

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	0,9	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
<b>2002</b>	<b>99,5</b>	<b>-10,9</b>				
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
<b>2003</b>	<b>108,1</b>	<b>8,7</b>				
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
<b>2004 E</b>	<b>101,5</b>	<b>9,2</b>	<b>114,4</b>	<b>1,5</b>	<b>113,8</b>	<b>0,6</b>
F	103,1	10,1	114,0	-0,4	114,4	0,5
M	115,7	11,9	115,1	1,0	114,9	0,4

(\*) Indice 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	16.371	65.636	793	68.303	62.049	1.839
<b>2003 E</b>	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	61.280	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
<b>2004 E</b>	25.524	87.807	2.040	93.790	51.230	1.627
F	25.744	88.697	2.088	94.801	51.332	1.600
M	25.771	88.169	2.193	94.430	53.194	1.509
A	25.958	90.281	2.458	97.275	53.566	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	
<b>2003 A</b>	-0,5	1,5	15,2	18,5	18,7
M	1,8	-0,3	13,2	13,3	17,5
J	0,1	0,9	16,0	15,9	17,2
J	6,9	1,0	16,9	17,1	17,2
A	0,2	0,8	15,0	15,2	16,9
S	-0,1	0,5	15,2	15,5	16,7
O	4,5	2,7	17,3	17,6	16,7
N	-2,4	0,2	14,3	14,3	16,5
D	-3,9	1,1	12,6	12,5	16,2
<b>2004 E</b>	-1,4	3,3	12,2	12,1	12,2
F	-1,6	1,1	14,1	13,4	13,1
M	12,3	1,8	15,6	15,5	14,0
A	-5,9	-3,9	9,3	9,4	12,8

Fuente: INDEC.

## Indice Líder - CEP

Periodo	Indice base 2000 = 100	Variación respecto al mes anterior (%)	Variación respecto a igual mes del año anterior (%)
<b>2001 E</b>	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
<b>2002 E</b>	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
<b>2003 E</b>	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	118,02	-0,00	40,56
<b>2004 E</b>	124,72	5,67	37,35
F	124,79	0,06	37,32
<b>M (*)</b>	130,31	4,42	38,23

(\*) 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)

Periodo	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	2.620	1.678	942
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			
<b>Total</b>	<b>25.709</b>	<b>8.990</b>	<b>16.720</b>	<b>29.375</b>	<b>13.813</b>	<b>15.562</b>			

(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	145,43	0,9	2,0
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	226,03	0,6	1,6
A	161,36	19,7	60,7	214,69	-1,8	-1,7	227,34	0,9	2,0
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	224,72	268,01	213,30	242,69
A	156,45	166,30	153,86	223,72	212,23	242,33	204,29	245,98	226,31	269,80	214,83	240,52
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	157,1	1,2	6,7
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.