

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

ANÁLISIS GLOBAL	
Nivel de actividad, inflación y política monetaria	1
Perspectivas económicas para 2004	1
TEMAS DE ACTUALIDAD	
El escenario post-convertibilidad y la viabilidad de un despegue exportador: un análisis de los condicionantes macro y microeconómicos (1)	2
MONEDA Y FINANZAS	
Fallo de la Corte	4
Evolución de la política monetaria	4
Depósitos y préstamos	4
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION	
Los precios minoristas subieron 3,3% en el primer semestre	5
El ingreso promedio de los argentinos	5
SECTOR AGROPECUARIO	
Comercialización de semillas	8
El panorama agrícola	8
Los precios de la tierra	8
SECTOR INDUSTRIAL	
Prosigue el mayor uso de la capacidad instalada	10
Algunas tendencias y oportunidades	10
Inversiones en el sector manufacturero	10
SECTOR EXTERNO	
Exportaciones: escaso aumento de las cantidades	11
Principales variaciones por producto	12
Evolución del comercio con Brasil	12
SECTOR PÚBLICO	
Elevada recaudación impositiva en junio	14
Ley de Responsabilidad Fiscal: se aprobaría en el corto plazo	14
ECONOMÍA INTERNACIONAL	
Recuperación de la actividad económica en Brasil	15
El Grupo de los 20 ante la cumbre de la OMC	16
INFORMACIÓN ESTADÍSTICA	18

Director de Redacción: Dr. Ignacio Chojo Ortíz. / **Director Responsable:** Dr. Humberto Ángel Gussoni.
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.



Consejo Profesional de Ciencias Económicas
de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires

ANALISIS GLOBAL**Nivel de actividad, inflación y política monetaria | Perspectivas económicas para 2004****Nivel de actividad, inflación y política monetaria**

La economía argentina experimentó una moderación en su ritmo de crecimiento durante el segundo trimestre del corriente año, especialmente visible en el comportamiento del sector industrial. En efecto, durante el período señalado la producción manufacturera registró una caída de 1,3%, en términos desestacionalizados, con respecto al primer trimestre del año en curso. La probabilidad de que se verificaran problemas de suministro energético, que en definitiva no alcanzaron una magnitud significativa, hizo que muchas empresas industriales retrasaran sus paradas de reacondicionamiento técnico para los meses de abril y mayo, siendo que habitualmente se efectúan en los meses de verano. También influyó en el segundo trimestre, en este caso sobre la demanda, la existencia de fuertes vencimientos tributarios, en particular del impuesto a las ganancias.

De todos modos, **los datos de junio último indican que la actividad industrial ha recuperado el sendero de expansión**, de manera tal que en la primera mitad del año experimenta un incremento de 12,2% con relación a igual lapso del año anterior. De igual manera, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) -que anticipa el comportamiento del PIB- recuperó el crecimiento en mayo, después de una caída en abril, y acumula una suba de 8,6% en los primeros cinco meses del corriente año.

No obstante, cabe reconocer que no es posible sostener la dinámica de crecimiento de los trimestres anteriores, con incrementos anualizados superiores a 10%, tanto porque se compara con relación a períodos que ya tenían elevado crecimiento, como porque algunas variables tienden a moderar su rápida expansión posterior a la crisis del régimen de convertibilidad.

Una de estas variables es la demanda de dinero por parte del público, que luego de una fuerte expansión en 2003 muestra una importante desaceleración en los últimos meses. Ello obliga a una actitud muy prudente del Banco Central entre **los objetivos de mantener el tipo de cambio nominal en los valores actuales -lo que requiere emisión monetaria para adquirir el excedente de divisas-, por un lado, y no generar presiones inflacionarias por exceso de liquidez, por el otro.**

En el sostenimiento de la paridad cambiaria, el Banco Central cuenta con una colaboración significativa del Tesoro Nacional, quien con parte del superávit fiscal y canalizando sus operaciones a través del Banco Nación ha adquirido divisas en el mercado, estimándose que ha acumulado compras por aproximadamente u\$s 1.400 millones. En el tema cambiario también cabe señalar que, si bien existe un fuerte superávit de comercio exterior, la tasa de crecimiento de las importaciones más que cuadruplica la de las exportaciones y con ello contribuye a una mayor demanda genuina de divisas.

Por su parte y con relación al exceso de liquidez que provoca la intervención del Banco Central en el mercado de divisas, ha continuado la absorción monetaria a través de la colocación de títulos de dicha institución como son las Lebac y las Nobac.

La cuestión inflacionaria ha requerido mayor atención últimamente, debido a **cierta aceleración en la suba de precios** y la eventualidad de lo que puede ocurrir en la segunda mitad del año. A nivel minorista el alza de los precios acumuló un incremento de 1,1% en el primer trimestre del año y de 2,2% en el segundo trimestre, poniendo un interrogante sobre el grado de cumplimiento de la inflación anual, originalmente proyectada entre 7% y 11%.

Al respecto, **un reciente informe del Banco Central sobre inflación prevé, para el segundo semestre del año, una menor presión sobre los precios**, básicamente por tres razones: 1) menor crecimiento de los salarios, 2) que los principales ajustes en los precios de la energía ya se realizaron y 3) caídas adicionales en la cotización de algunas commodities de exportación. En definitiva, se proyecta para todo el año una inflación del orden de 7%, esto es, en el nivel del piso establecido en las estimaciones originales como, por ejemplo, las utilizadas para la confección del Presupuesto 2004.

En dicho informe también **se anuncia un cambio en la instrumentación de la política monetaria, para pasar al nuevo esquema denominado "metas de inflación"**. Ello significa sustituir la fijación de una meta cuantitativa de dinero por una tasa de interés de referencia asociada al costo de los pasivos activos y pasivos de la autoridad monetaria con el sistema financiero. El fundamento principal de tal modificación es que los agregados monetarios son muy inestables, con mayor razón aún -como en la actualidad- cuando el crecimiento del crédito incrementa el multiplicador bancario.

Efectivamente, el stock de créditos al sector privado, es cierto que desde niveles muy bajos, está creciendo en los últimos meses a razón de 35% anual, lo que constituye un incremento mensual en monto de pesos similar al registrado con anterioridad al inicio de la crisis recesiva en 1998. Este proceso se considera una de las condiciones necesarias para continuar el ciclo de expansión productiva en el corto y mediano plazo, tanto para financiar el aumento de la capacidad instalada de producción como para estimular la demanda de bienes durables de consumo.

Perspectivas económicas para 2004

Promediando ya 2004, es posible realizar estimaciones razonables sobre la evolución macroeconómica de la Argentina para el corriente año. Para ello, nada mejor probablemente que utilizar el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM), iniciado en enero pasado por el Banco Central -disponible en su sitio www.bcra.gov.ar-, que constituye un seguimiento semanal y sistemático de un conjunto de pronósticos de corto y mediano plazo sobre la economía argentina. Seguimientos similares vienen siendo efectuados desde hace tiempo por otros bancos centrales como los de Chile, Brasil y México.

En función de su objetivo de preservar el valor de la moneda nacional, al Banco Central le interesa especialmente el proceso de formación de expectativas -que influyen las decisiones de consumo e inversión-, a fin de poder adelantarse a las tendencias de la inflación antes de que éstas se evidencien y adecuar en consecuencia la política monetaria.

La participación en el REM es voluntaria, abierta y reservada, siendo actualmente unos 55 los participantes activos nacionales y extranjeros (bancos, universidades, consultoras, etc.). Este número, el alto nivel de respuestas de cada participante -sobre un total de 23 variables económicas- y un ordenado tratamiento posterior, tienden a afirmar la validez estadística de las previsiones del Relevamiento.

Próximamente, el Banco Central publicará mensualmente un ranking de los participantes, cinco como máximo, que mejor pronosticaron cada variable, manteniendo en reserva las estimaciones individuales.

En cuanto al nivel de actividad económica, las estimaciones del REM -de fecha 21 de julio último- sobre el **PIB real** de 2004 señalan un aumento de 7,3%, en tanto el Ministerio de Economía subió recientemente su previsión a sólo 6%. Cabe señalar que si se verificara la estimación del REM, el PIB de este año sería aún casi 5% inferior al logrado en 1998.

Dentro de los componentes del producto, para el **consumo total** se anticipa un incremento de 7,2%, prácticamente igual a la variación del PIB.

A su vez, la **inversión interna bruta fija** -a precios constantes- presentaría una suba de 28,5%, a partir del bajo nivel de 2003. Considerando la evolución prevista para el PIB y la tasa de inversión de 2003 (14,3%), dicha suba implicaría que la inversión en 2004 alcanzaría a **17,1% del PIB**, nivel aún escaso frente al requerido por un ritmo de crecimiento importante y sostenido.

La **tasa de desocupación** proyectada por el REM para fines de 2004 es de 13,2% de la población económicamente activa, lo cual implicaría una moderada reducción frente al 14,5% relevado oficialmente en el último trimestre de 2003.

En materia de inflación, la estimación del **índice de precios al consumidor** (IPC) es de 7,5% para la comparación de diciembre de 2004 vs. diciembre de 2003.

Con relación a las variables monetarias, la proyección del REM para la **base monetaria** en diciembre de 2004 es de \$ 53.000 millones, monto que se encuentra dentro de la banda del actual programa monetario.

A pesar del aumento previsto por el Relevamiento, los **préstamos totales al sector privado no financiero** a fin de 2004 se ubicarían aún en aproximadamente 9% del PIB, nivel particularmente bajo en términos históricos.

Los pronósticos de las **tasas de interés** para fin de 2004, tanto de plazo fijo a 30 días (4,08%), como de Lebac a un año (7%), vienen mostrando una tendencia decreciente, a pesar de la reciente alza de la tasa de referencia en Estados Unidos.

Esa relativa separación del mercado financiero internacional -a diferencia de la década anterior- se explica por la cesación de pagos, la mayor autonomía de la política monetaria y el tipo de cambio flotante (el tipo de cambio fijo representaba un cierto seguro de cambio).

La estimación del REM para la **recaudación tributaria nacional** en 2004 es de aproximadamente \$ 93.000 millones, equivalente a cerca de 22% del PIB. En consonancia, las previsiones sobre el **resultado fiscal primario nacional** convergen en cerca de \$ 15.200 millones, monto ampliamente superior a la pauta del Presupuesto para 2004 y a la meta del acuerdo con el FMI.

En cuanto a las variables referidas al sector externo, el REM proyecta para 2004 exportaciones por u\$s 32.741 millones (10,7% más que en 2003) e importaciones por 20.400 millones (47,5%), resultando un **superávit comercial** de 12.341 millones (-21,6%). A su vez, la **cuenta corriente** del balance de pagos arrojaría un saldo positivo de u\$s 4.324 millones.

Para fin de 2004 se prevé que las **reservas internacionales** asciendan a u\$s 18.806 millones y el **tipo de cambio** se ubique en \$ 3 por dólar.

TEMAS DE ACTUALIDAD

• El escenario post-convertibilidad y la viabilidad de un despegue exportador: un análisis de los condicionantes macro y microeconómicos (1)

Las nuevas condiciones cambiarias por las que atraviesa la economía argentina desde mediados de 2002 han generado un mejor horizonte para la mayor parte del sector exportador argentino, tanto en términos de productos y de empresas con posibilidades exportadoras, como de posibles mercados de destino.

No obstante ello y aún suponiendo la estabilización del tipo de cambio real en un nivel similar al actual (un 50/60% más alto que el promedio de los '90), es preciso tener en cuenta que las posibilidades de una expansión sostenida y sustentable de la capacidad exportadora se encuentran condicionadas por la dotación de recursos físicos, la oferta de infraestructura y la existencia de factores productivos aptos para la producción de bienes transables-exportables.

Sin perder de vista la relevancia de las cuestiones vinculadas con el ciclo de la demanda externa y el acceso a mercados (identificación de nichos relevantes para los exportadores argentinos, mejora en condiciones arancelarias para el ingreso a determinados mercados, desarrollo de actividades promocionales, etc.), los temas vinculados con la mejora cuantitativa (ampliación y modernización de la actual capacidad productiva vía inversiones, tecnología y mejoras en la productividad) y cualitativa (mejor articulación hacia adentro de las cadenas productivas, reducción de costos internos, incremento de la productividad de los factores, etc.) de la oferta exportable adquieren una creciente relevancia, tanto a los efectos de contribuir a **transabilizar** bienes que actualmente son sólo potencialmente transables (entre ellos, buena parte del segmento PyME), como para generar mayores posibilidades de inserción exportadora.

De este modo, tanto las mejoras en las condiciones de acceso a mercados externos para productos que ya forman parte de la oferta exportable nacional, como la detección de nuevas oportunidades de negocios vinculados con la exportación cobran especial relevancia en tanto y en cuanto sean entendidas como medios para facilitar la atracción y el desarrollo de nuevas inversiones en sectores transables-exportables.

En este marco y con el **viento a favor** que se deriva de los nuevos precios relativos post-Convertibilidad (sustancialmente más propicios para el desarrollo de los sectores transables y/o intensivos en trabajo que los prevalecientes a lo largo de los '90), el actual nivel de exportaciones (u\$s 25.400 millones para 2002, con una estimación de u\$s 29.000/30.000 millones para 2003, podría efectivamente incrementarse en los próximos años a partir de la recuperación de posiciones perdidas en mercados regionales durante la última parte de los años 90, de un mejor uso de la capacidad productiva instalada, de la maduración plena de inversiones e innovaciones desarrolladas en años precedentes, e incluso de un mejor aprovechamiento de algunos recursos naturales.

Pero aún en un escenario de este tipo, o suponiendo que no se produjeran cambios importantes en los precios internacionales de las principales **commodities** exportadas por Argentina, no parece muy plausible suponer que dichos factores podrían por sí mismos inducir un despegue sustentable en las ventas externas mucho más allá de los u\$s 30.000/32.000 millones anuales.

En ese sentido, y más allá del importante aporte que el sector externo puede efectuar a fines de acelerar y consolidar el actual proceso de reactivación económica, el mejor uso de las capacidades productivas existentes y la recomposición del tejido microeconómico (fortalecimiento de las redes locales de clientes y proveedores de grandes firmas, desarrollo de eslabones ausentes de las cadenas de valor, mejora en la articulación productiva y comercial interempresarial, etc.) la Argentina no parece tener hoy en día muchos más bienes para exportar que los que ya exporta, cualesquiera sean el tipo de cambio real y las políticas comerciales propias y de los principales socios comerciales.

Dicho de otro modo, si las exportaciones argentinas representan actualmente el 0,4% de los intercambios mundiales (y aún menos en el segmento de las manufacturas), resulta por demás evidente que las oportunidades (o los mercados potenciales) para incrementar sustancialmente dichos montos, **existen**. Y que más allá de algunos sectores y mercados específicos - fundamentalmente en el sector agropecuario-, los obstáculos a la expansión de nuestras ventas externas están mucho más vinculados a las restricciones o debilidades de la oferta propia, que a problemas en el lado de la demanda.

Paralelamente a ello, mientras que la existencia de rigideces del lado de la oferta limita fuertemente la posibilidad de una expansión cuantitativamente relevante de las ventas externas, el terreno parece presentarse más favorable en el campo de algunas ramas del segmento PyME industrial y agroindustrial. Y si bien el impacto macroeconómico esperado de un fenómeno de este tipo sería sin dudas limitado, su contribución al mejoramiento cualitativo del patrón exportador nacional -tanto en términos de generación de empleos e innovación tecnológica como de distribución del ingreso y de fortalecimiento del tejido microeconómico- no debería ser menospreciado.

En cualquier caso, la negociación de mejoras en las condiciones de acceso a mercados externos para productos nacionales puede ser un esfuerzo en vano, si en paralelo a ello no se generan las capacidades productivas necesarias para poder aprovechar eficaz y sostenidamente tales posibilidades -que por otra parte, tienen de corriente un **costo** en materia de reciprocidad arancelaria o comercial-.

En ese marco, y más allá del balanceo de sus limitaciones, debilidades y fortalezas -cuestión que ameritaría un trabajo específico-, si el saldo exportador de mediados/fines de los '90 fue una consecuencia directa de la oleada de inversiones generada en los años precedentes, el agotamiento de dicho impulso hacia fines de la mencionada década genera un claro signo de interrogación respecto del futuro inmediato del sector externo argentino, cualesquiera sean las políticas cambiaria y comercial.

En este sentido, diseñar y desarrollar políticas tendientes a generar un ambiente propicio para la inversión y la identificación de oportunidades de negocios vinculados con los mercados externos en **nuevos o viejos** sectores dinámicos, aprovechando a tal efecto las nuevas posibilidades que se derivan tanto de los precios relativos post-Convertibilidad como de las capacidades microeconómicas generadas a lo largo de las décadas pasadas, aparece como el gran desafío para los próximos años, en su carácter de condición necesaria para lograr un nuevo salto exportador.

A este respecto, pocas dudas existen acerca de que si la salida de la Convertibilidad ha implicado algunos beneficios **ex ante** en materia del aumento de la competitividad-precio para algunos sectores, las asignaturas pendientes en el plano de la gestación de un nuevo **clima** favorable a la inversión, a la toma de decisiones estratégicas por parte de los agentes, al desarrollo de redes microeconómicas y a la innovación tecnológica, tanto en el plano macroeconómico como en los temas vinculados a la calidad de los bienes públicos y la estabilidad de las reglas de juego son aún numerosas.

(1) Extracto del artículo de Gustavo Svarzman y Ricardo Rozemberg, publicado en Boletín Informativo Techint 313.

MONEDA Y FINANZAS**SITUACION**

- La Corte Suprema de Justicia falló en contra de un amparo presentado por un ahorrista que reclamaba la diferencia entre lo cobrado en pesos y el total del depósito dolarizado.
- Paralelamente, el Banco Central negó una compensación a las entidades financieras por saldos de cuentas corrientes y tarjetas de crédito dolarizados y, más tarde, pesificados.

Fallo de la Corte

La Corte Suprema de Justicia dio a conocer una sentencia por la cual niega a un particular la posibilidad de reclamar la diferencia entre lo **ya cobrado oportunamente** de su depósito pesificado a \$ 1,40 más CER y lo que hubiera correspondido de haberse calculado al tipo de cambio libre vigente a ese momento.

Este fallo frenará seguramente la aprobación de este tipo de recurso de amparo, lo que otorgará cierta tranquilidad a las entidades bancarias.

En lo que va del año, y hasta el momento de la sentencia, los **amparos** superan los 17.200 casos, involucrando más de \$ 1.020 millones en total.

Desde la imposición del denominado "corralito", estos recursos suman unos 265.000 casos por casi \$ 20.000 millones.

Los bancos reclaman una compensación al Estado nacional por la diferencia entre lo pagado al tipo de cambio libre y el depósito pesificado a \$ 1,40 más CER. Esta diferencia superaría los \$ 8.500 millones.

Este es uno de los temas que viene reclamando el Fondo Monetario Internacional, como parte del saneamiento y consolidación del sistema financiero local.

Cabe destacar que el sector público ya emitió deuda por unos u\$s 5.500 millones en distintas series de **Bonos del Estado Nacional** (BODEN), tanto en dólares como en pesos, para entregar a los ahorristas que aceptaron canjear sus Certificados de Depósitos Reprogramados (CEDROS).

Se estima que aún restan unos 11.000 recursos de amparo pendientes, por alrededor de u\$s 350 millones.

Evolución de la política monetaria

En el contexto de los temas pendientes en el sistema financiero, el Banco Central desechó un **reclamo de las entidades**, por el cual requerían una compensación que data de febrero de 2002 por unos \$ 4.300 millones.

Al momento de instalarse el "corralito", se prohibieron las operaciones activas, o sea, los préstamos en pesos. Además, se dispuso que las operaciones vigentes se podían dolarizar con el consentimiento del deudor.

Entre esos préstamos vigentes se encontraban saldos impagos de tarjetas de crédito y descubiertos en cuenta corriente, en pesos, que fueron dolarizados a la relación uno a uno por los bancos, pero que luego debieron ser pesificados nuevamente a la relación \$ 1,40 por dólar. Esta es la diferencia que reclaman las entidades y que aún no dan por perdida.

En otro orden de temas, cabe mencionar que el Banco Central está desarrollando una **política monetaria más expansiva**, privilegiando la baja de las tasas de interés de las LEBAC.

En la licitación de comienzos de julio, liberó unos \$ 150 millones, en tanto que la tasa de interés para las letras a un año y medio bajó de 7,95% a 6,30% anual.

Las operaciones de compra de divisas en el mercado continúan diariamente, por lo que las **reservas del Banco Central** se encuentran por encima de los u\$s 18.000 millones.

Depósitos y préstamos

Según el Banco Central, los créditos al sector privado crecieron 8% en el segundo trimestre del año. Este aumento representa unos \$ 2.000 millones. En estos momentos, los préstamos al sector privado se concentran básicamente en **créditos personales**, ya que los hipotecarios o prendarios aún no logran despegar.

Con relación al producto interno bruto (PIB), los créditos al sector privado se ubican en 8% aproximadamente, en tanto que siete años atrás, representaban 30%.

Con respecto a los depósitos, han sobrepasado los \$ 108.000 millones, mientras que en dólares suman más de 3.600 millones, lo que representa sólo 3,3% del total.

De ese monto, \$ 32.600 millones corresponden a depósitos del sector público.

Cabe destacar que alrededor de la mitad de los depósitos están **colocados en cuentas a la vista** (cajas de ahorro y cuentas corrientes), lo que representa una importante dosis de vulnerabilidad para todo el sistema.

PERSPECTIVAS
<ul style="list-style-type: none"> Las últimas señales emitidas por la Corte Suprema indican que avanzaría en la declaración de constitucionalidad de la pesificación de los depósitos dispuesta en enero de 2002.
<ul style="list-style-type: none"> Un fallo de esas características otorgaría mayor previsibilidad a la evolución de la actividad de las entidades financieras, lo que reforzaría la consistencia del mercado crediticio.

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

SITUACION
<ul style="list-style-type: none"> El índice minorista de junio aumentó 0,6% respecto del mes anterior y acumula un incremento de 3,3% en el primer semestre y de 4,9% en la comparación interanual.
<ul style="list-style-type: none"> En el ámbito laboral, en junio las suspensiones aumentaron 20% y los despidos se redujeron 65%, ambos respecto del mes anterior, según el informe de la consultora Tendencias.

Los precios minoristas subieron 3,3% en el primer semestre

El **índice de precios al consumidor** de junio se incrementó 0,6% respecto del mes anterior y acumula un aumento de 3,3% en el primer semestre y de 4,9% respecto de igual mes del año anterior.

En el análisis pormenorizado se observa que la totalidad de los rubros del índice registraron aumento: esparcimiento (1,3%); otros bienes y servicios (1,2%) -por aumento en cigarrillos (2,6%)-; alimentos y bebidas (0,7%) -principal alza en verduras (11,1%)-; equipamiento del hogar (0,5%); indumentaria (0,4%); gastos de salud (0,3%); transporte y comunicaciones (0,3%), y vivienda y servicios básicos (0,2%).

La variación de precios de los alimentos incluidos en la **Canasta Básica Alimentaria**, con la cual se mide la línea de indigencia, hizo que su valor aumentara 0,2% respecto del mes precedente.

Los precios de los servicios mostraron en junio un incremento de 0,5% respecto del mes anterior, en tanto que los precios de los bienes aumentaron 0,6%.

El **índice de precios al por mayor (IPIM)** de junio registró un aumento de 0,1% respecto del mes anterior y acumula alzas de 3,8% en el primer semestre y de 8,5% en la comparación interanual.

El muy leve aumento de los precios mayoristas se explica por la no variación de los precios de los productos nacionales, en razón de una baja de los productos primarios (-2,2%) y un aumento de 0,7% de manufacturados y energía eléctrica, mientras que los precios de los productos importados aumentaron 1,7%.

El **índice del costo de la construcción** de junio registró un aumento de 0,7% respecto del mes anterior, acumulando un incremento de 8,1% en el primer semestre, en tanto que en la comparación interanual el aumento llega a 19,6%.

El incremento mensual del indicador se produjo por una baja en mano de obra (-0,4%) y alzas en materiales (1,5%) y gastos generales (0,2%).

El ingreso promedio de los argentinos

Según un informe del INDEC, basado en datos del último trimestre de 2003, el ingreso promedio alcanza a **\$ 592 por mes** para todos los argentinos que perciben algún tipo de remuneración (incluidos los beneficiarios de planes sociales).

Este nivel de ingreso promedio se ubica 18% por debajo del costo de la **canasta básica para una familia tipo** (matrimonio y dos hijos), que suma \$ 723 para Gran Buenos Aires, (si bien puede ser cubierta si tiene ingresos más de un miembro del grupo familiar). Esta diferencia explica el hecho de que aproximadamente la mitad de la población, tenga o no trabajo, vive en hogares que se consideran pobres, e inclusive, se puede estar ocupado, pero por el ingreso que percibe queda en la categoría de pobre.

En el anterior relevamiento del INDEC, antes de la devaluación, el ingreso promedio era de \$ 544, pero el valor de la canasta básica alcanzaba a 470. Actualmente la relación es la inversa, a consecuencia de que la inflación incrementó el costo de la canasta 56%, en tanto que el ingreso sólo creció 8,8%.

Asimismo, la encuesta desagrega el **ingreso de los ocupados**, cuyo promedio llega a \$ 603 por mes, pero con una gran dispersión. En este sentido, 40% de los ocupados percibe \$ 350; 30% entre 351 y 640; 20% entre 641 y 1.200, y el restante 10% recibe más de \$ 1.200.

La encuesta también revela que el panorama no cambia significativamente si dentro de los ocupados, se desagrega a los que trabajan en **relación de dependencia**, quienes alcanzan un ingreso promedio de \$ 596, y aquellos que trabajan **por cuenta propia**, donde el promedio llega a \$ 474 por mes.

PERSPECTIVAS

- La variación del índice minorista de julio se estima positiva, entre 0,7 y 0,9%, en línea con los incrementos que mes a mes se registran desde marzo de este año. Las alzas estarían lideradas por el rubro de esparcimiento (efecto vacaciones de invierno) y parte del impacto del aumento de los cigarrillos, a lo que se opondría una baja estacional de las verduras frescas.

- En el campo laboral, circula un trascendido por el cual el Gobierno tendría bajo estudio un incremento salarial para setiembre, mientras que la reciente CGT reunificada plantearía como primera acción la reunión del Consejo del Salario Mínimo, Vital y Móvil.

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
I Trim. 04	45,4	38,9	14,4	15,7

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.

- Chile reabrió su mercado a las carnes argentinas después de casi nueve meses de veda a las importaciones. Esta última medida había obedecido al brote de fiebre aftosa ocurrido en Salta en el mes de setiembre. Los cortes de carne enviados a Chile son complementarios de los que se exportan a la Unión Europea y Chile llegó a ocupar el segundo puesto entre los mercados de exportación, después de Alemania.

- En el período enero-junio las retenciones a las exportaciones alcanzaron a \$ 4.937 millones, con un aumento de 4,3% respecto a igual período del año anterior. Las retenciones representan 11,4% del total de impuestos recaudados por la Dirección General Impositiva y la Dirección General de Aduanas.

Comercialización de semillas

La Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentación (SAGPyA) autorizó la comercialización del **maíz genéticamente modificado**, desarrollado por la firma Monsanto. La Argentina utiliza este tipo de semillas en el cultivo de soja.

La medida también significa el abandono de la denominada "posición espejo" en relación con la **Unión Europea**, que implicaba seguir las normas europeas de permisos y prohibiciones en granos y alimentos, como forma de evitar eventuales problemas comerciales. Los europeos aún no autorizaron el uso de este tipo de semillas en su sector agrícola. La Argentina vendió a la Unión Europea 1,5 millón de toneladas de maíz en la campaña 2002/03.

La utilización de la nueva semilla, sin embargo, recién comienza. Hay disponible sólo 10.000 bolsas de la variedad RR, lo que permitiría sembrar unas 10.000 hectáreas sobre una superficie maicera total estimada en cerca de 3 millones de hectáreas. Según estiman los mismos técnicos de Monsanto, el cultivo con las nuevas semillas podría alcanzar a las 300 mil hectáreas en los próximos tres años.

Las **ventas de semillas fiscalizadas** utilizadas en la producción de trigo aumentaron 51% en 2004 en comparación con el año anterior. El incremento del uso de semillas rotuladas llegó en 2004 a representar 32% del área sembrada, equivalente a 1,4 millones de hectáreas. El uso de la llamada "bolsa blanca" (semilla comercializada ilegalmente) alcanzaría a 33% del total de la superficie.

La Secretaría de Agricultura va a presentar en el Congreso de la Nación un **proyecto de regalía global** financiada con un impuesto de entre 0,35% y 0,95% sobre el valor de venta del grano (soja o trigo), para distribuirse entre las empresas productoras de semillas. Los productores que compren semillas fiscalizadas, a su vez, tendrían un reintegro.

El panorama agrícola

El cambio técnico se produce en momentos en que se vislumbra la posibilidad de **un importante avance del cultivo de maíz en la Argentina**. De las primeras estimaciones, a tres meses de empezar la campaña, surge que la superficie podría aumentar 7% en la campaña 2004/05 en relación con la anterior. Un elemento que parece pesar en la decisión de los productores es el cambio en la relación maíz-soja, que está ahora en 2:1, cuando registró valores de hasta 3:1 cuarenta y cinco días atrás.

El Departamento de Agricultura de Estados Unidos estimó en su informe de julio que la Argentina podría producir 15,5 millones de toneladas en la campaña 2004/05, con exportaciones del orden de los 11 millones. Si bien para Estados Unidos se estima una producción récord de 264,8 millones de toneladas, también el consumo interno ha crecido, lo que mantendría los precios en muy buenos niveles para 2005.

Junto a las estimaciones sobre el maíz se conocieron las correspondientes a la **soja**. Aquí también se muestran cifras apuntando a una cosecha récord para la campaña 2004/05. Los Estados Unidos producirían 80 millones de toneladas, la Argentina 39 millones y Brasil 66 millones. Mientras tanto, el organismo estadounidense mantiene la estimación de la cosecha 2003/04 para la Argentina en 34 millones de toneladas y en 52,6 millones para Brasil. Los analistas privados descuentan que la producción final para ambos países será menor.

Por ahora, los precios en Chicago están reflejando las optimistas estimaciones sobre la cosecha futura, pero el clima tendrá la última palabra.

La siembra de trigo avanzó al 47% del área prevista, la que estaría en las 6,4 millones de hectáreas. Este nivel representa un crecimiento de 6% sobre la campaña anterior. La producción de la campaña 2003/04, según las estimaciones de la SAGPyA, estará en las 14,5 millones de toneladas.

Los precios de la tierra

Los **buenos precios agrícolas** han impulsado al alza los valores de los campos, que han superado, incluso, los máximos de los años 1997/98. Según estadísticas recientes, el valor de la hectárea en el territorio bonaerense aumentó 30,9% en dólares entre octubre de 2002 y octubre de 2003. En la "zona núcleo" (los partidos de Rojas, Salto, Pergamino, en la provincia de Buenos Aires, y en el sur de Córdoba y Santa Fe) se llegó a pagar u\$s 6.000 por hectárea. También en la provincia de Salta se ha llegado a pagar u\$s 2.000 por hectárea.

En términos generales, en marzo de 2002 los valores estaban 50% por debajo de los niveles actuales. En los campos de invernada del oeste bonaerense, el valor estaba entre u\$s 1.500 y 1.700/ ha, lo que resultaba excesivamente elevado para llevar adelante el negocio ganadero.

La presión compradora también hizo subir los **precios de la tierra en Uruguay**. Desde diciembre de 2002 los valores de venta pasaron de u\$s 695 a 1.800 ó 2.000 por ha. Según los datos de transferencias de campos en 2003, el 12% correspondió a compras de argentinos; en el primer trimestre de 2004, las ventas a argentinos alcanzaron a 26% del total de las operaciones. En ambos períodos se registraron fuertes ventas a sociedades anónimas -37% y 46% , respectivamente-, las que no revelaron su nacionalidad.

PERSPECTIVAS

- En los próximos meses los precios de la soja y del maíz dependerán estrechamente de la evolución del clima en Estados Unidos y de la política de compras de China.
- La evolución de los precios de la soja está determinando una demora en el alquiler de campos, a la espera de una estabilización que permita rearmar la ecuación económica.

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

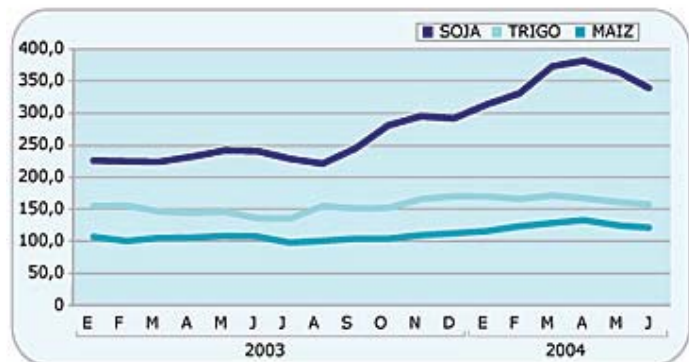
Año	2003	2004
E	2,015	1,878
F	2,011	1,985
M	1,957	1,956
A	1,872	2,058
M	1,839	2,019
J	1,836	1,943
J	1,844	----
A	1,913	----
S	1,859	----
O	1,877	----
N	1,867	----
D	1,938	----



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
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
A	170,6	133,1	373,3
M	166,4	129,2	360,8
J	158,3	124,7	341,0



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

SECTOR INDUSTRIAL

SITUACION

- La producción manufacturera presentó en junio, según la estimación del INDEC, incrementos desestacionalizados de 0,8% respecto del mes anterior y de 11,5% frente a junio de 2003.
- Asimismo, la desaceleración que viene mostrando la reactivación del sector se evidenció en la variación desestacionalizada de la actividad industrial del segundo trimestre del año con relación al anterior, que resultó negativa en 1,3%.
- La actividad de la construcción mostró en mayo, de acuerdo al relevamiento del INDEC, aumentos sin estacionalidad de 5,6% frente al mes precedente y de 27,1% con relación a mayo de 2003.

Prosigue el mayor uso de la capacidad instalada

Según el relevamiento del INDEC, la utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera fue **en junio de 70,6%**, nivel superior al del mes anterior (69,0%) y al de junio de 2003 (64,3%).

En el **segundo trimestre del año** el uso de la capacidad instalada promedió 69,3%, situándose por encima del trimestre precedente (67,9%) y del segundo trimestre de 2003 (63,9%).

Desagregando dicho indicador, se observa que en junio los bloques sectoriales con una **mayor utilización** de su capacidad fueron los de industrias metalúrgicas básicas (91,8%), refinación de petróleo (89,6%) y textil (84,6%).

Por otro lado, los bloques con **menor uso** de capacidad fueron los de vehículos automotores (35,6%), minerales no metálicos (52,2%) y tabaco (59,3%). Sin embargo, cabe señalar que en el corriente año el bloque de automotores muestra una tendencia ascendente.

Algunas tendencias y oportunidades

De acuerdo al último informe del INDEC sobre la reciente evolución del sector manufacturero -Estimador Mensual Industrial de fines de junio-, interesa señalar **algunos aspectos relevantes** en diversos rubros:

- los mayores precios en el mercado internacional de **carne vacuna** indican una buena oportunidad para que la Argentina aumente su participación relativa, además favorecida por haber sido declarada país libre de la enfermedad de la "vaca loca", aunque se deberá esperar unos meses para la denominación de "país libre de fiebre aftosa con vacunación";
- la mayor disponibilidad de materia prima y la suba de los precios de exportación, están favoreciendo la recuperación de la **industria láctea**;
- el diseño del **Plan Estratégico Vitivinícola**, por parte del INTA, el INV y otras entidades del sector privado, tiene los objetivos de integrar a los productores, reconvertir los viñedos, equipar las bodegas y promover la demanda externa e interna;
- el desdovimiento de la **industria textil** -y de otros rubros también- se halla afectado por el importante ingreso de productos desde Brasil (hilados, tejidos y prendas) y por el comercio ilegal realizado en las decenas de fábricas mayoristas del país;
- las **manufacturas de plástico** vienen enfrentando en los últimos meses importantes alzas de los precios de materias primas, debido al incremento del precio del petróleo;
- ante posibles restricciones en la provisión de energía., fabricantes de **neumáticos, productos metalmecánicos y otros** han aumentado en los meses recientes su nivel de inventarios de insumos para su producción;
- las exportaciones de **productos siderúrgicos** se han beneficiado de los elevados precios internacionales, dada una firme demanda mundial con una destacada participación de China.

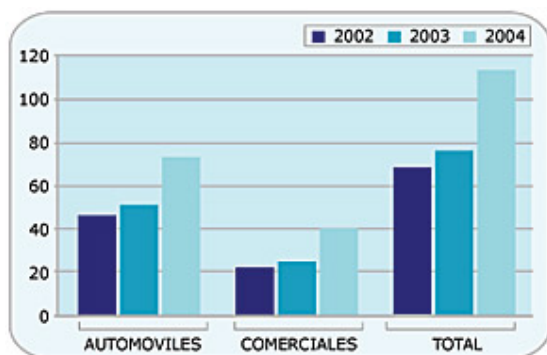
Inversiones en el sector manufacturero

La misma fuente anterior especifica diversos proyectos de inversión en la industria manufacturera, entre otros, los siguientes:

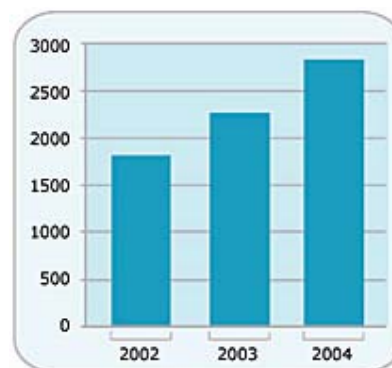
- existen algunas inversiones destinadas a aumentar la oferta de **leche en polvo**, con el objetivo de satisfacer una mayor demanda externa;
- en el rubro de **carnes blancas** -que este año mostraría un récord de exportaciones- se están concretando inversiones en reproductores, máquinas de incubar, plantas de faena, cámaras de frío, etc.
- en el transcurso del año se ejecutarían inversiones programadas en **hilanderías y tejedurías textiles**;
- la puesta en marcha en el último trimestre del año de una nueva e importante planta elaboradora de un **fertilizante** líquido aplicable en soja y otros cultivos;
- diversas ampliaciones de la capacidad de producción en **siderurgia** y laminados de **aluminio**;
- inversiones en **maquinaria agrícola**, destinadas a ampliar su capacidad y a optimizar procesos de producción, en un rubro que está utilizando al máximo su capacidad instalada;
- inversiones concretadas en la producción de **maquinarias para la industria maderera**, que ha permitido un ritmo sostenido de producción.

PERSPECTIVAS

- En los meses próximos, el sector manufacturero continuaría presentando un moderado ritmo de reactivación, mientras que la industria de la construcción mostraría un mayor dinamismo productivo.
- Según el relevamiento de expectativas de mercado (REM) del Banco Central, el estimador mensual industrial (EMI) indicaría para julio un incremento de la producción manufacturera de 9,4% frente a igual mes de 2003. (Dicha expectativa resultó en junio menor en 1% a la relevada por el INDEC).
- En el Ministerio de Economía se halla a estudio un programa quinquenal, elaborado por empresarios de la industria textil, tendiente a asegurar a ésta la provisión de algodón incrementando sustancialmente la superficie sembrada e incluyendo el estímulo de un diferimiento impositivo.

**Producción de Automotores
(Enero – Junio | miles de unidades)**

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

**Despacho de cemento
(Enero – Junio | miles de toneladas)**

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

SECTOR EXTERNO**SITUACION**

- En los cinco primeros meses del año, las exportaciones crecieron 16% y las importaciones lo hicieron en 71%, dando lugar a un superávit de u\$s 5.616 millones, inferior en 21% al obtenido en igual lapso de 2003.
- Durante mayo último, el intercambio comercial con Brasil arrojó un déficit de u\$s 214 millones, acumulando así en los primeros cinco meses del año un saldo negativo de 687 millones.
- En el período enero-mayo del corriente año -respecto del mismo lapso de 2001-, las importaciones de productos textiles (fibras, hilados y tejidos) desde Brasil tuvieron aumentos de entre 39% y 203%.

Exportaciones: escaso aumento de las cantidades

En **mayo**, las exportaciones aumentaron 20% -frente a igual mes de 2003- y las importaciones lo hicieron en 64%, dando lugar a un superávit de u\$s 1.571 millones, monto 8% inferior al alcanzado en mayo del año precedente.

En el período **enero-mayo** -respecto del mismo lapso de 2003- las variaciones generales del balance comercial fueron las siguientes:

- las **exportaciones** aumentaron 16%, básicamente por mayores precios (13%), ya que los volúmenes físicos variaron poco (3%);
- las **importaciones** se recuperaron 71%, debido al incremento de las cantidades (61%) y en escasa medida, a mayores precios (6%), y
- el **superávit comercial** fue de u\$s 5.616 millones, 21% inferior al del mismo lapso de 2003.

Dada la evolución de los precios de exportación y de importación, se produjo una ganancia en los **términos del intercambio**, en los cinco primeros meses del año, de u\$s 999 millones, respecto de igual período de 2003.

Principales variaciones por producto

En el período **enero-mayo**, las principales variaciones de las **exportaciones** fueron las indicadas seguidamente:

- los llamados "**residuos y desperdicios de la industria alimenticia**" se beneficiaron del crecimiento de los precios internacionales (44%) y aumentaron 6% las cantidades vendidas, resultando un valor mayor en 48%;
- el rubro de **grasas y aceites vegetales** tuvo un comportamiento similar, pues los precios del aceite de soja subieron 21% y los volúmenes, 10%, dando lugar a un valor mayor en 22%;
- **semillas y frutos oleaginosos** aumentó su valor exportado en 9%, impulsado por la sostenida demanda china de porotos de soja y el incremento del precio (39%), que superó la baja de las cantidades (-16%);
- también fueron importantes, entre las **manufacturas de origen industrial** (MOI), los mayores valores de las colocaciones de plásticos (32%); material de transporte terrestre (20%), que incluye automotores, tractores y autopartes, y productos químicos (20%).

Dentro de las exportaciones entre ambos períodos, interesa subrayar el **mayor valor de algunos productos seleccionados** por el INDEC:

- el **complejo sojero** sobresalió especialmente con importantes incrementos: harina y "pellets" de la extracción de aceite de soja (u\$s 574 millones más), aceite de soja en bruto (247 millones) y porotos de soja (130 millones);
- **carne bovina** deshuesada, refrigerada y congelada (113 millones);
- **gas de petróleo** y demás hidrocarburos gaseosos (96 millones);
- **trigo**, excluido duro (87 millones);
- **camiones y camionetas** (41 millones).

Asimismo, en las **importaciones** se destacaron las siguientes variaciones:

- reflejando un aumento de la inversión, los **bienes de capital** aumentaron 155%;
- las compras de **bienes intermedios** o insumos se incrementaron 38%, en línea con la recuperación del nivel de actividad económica;
- los **bienes de consumo** tuvieron una suba de 69%;
- los **vehículos automotores de pasajeros**, de menor peso relativo, crecieron a la tasa mayor, 303%.

Evolución del comercio con Brasil

Durante los cinco primeros meses del año, las **exportaciones argentinas** a Brasil han mostrado un incremento de 6% respecto del mismo período de 2003. Este aumento estaría asociado a un comienzo de reactivación de la economía brasileña.

Dicho incremento se originó principalmente en las mayores ventas de manufacturas, tanto de origen agropecuario (20%) como industrial (18%).

Por otro lado, las **importaciones argentinas** desde Brasil aumentaron 79% en el citado período, reflejando la recuperación del nivel de actividad económica en nuestro país.

Dentro de esa suba generalizada de las importaciones, se destacó un conjunto de **productos "sensibles"** que han tenido importantes incrementos en relación a 2003 y a 2001, particularmente los artefactos para el hogar de línea blanca, insumos textiles y maquinaria agrícola.

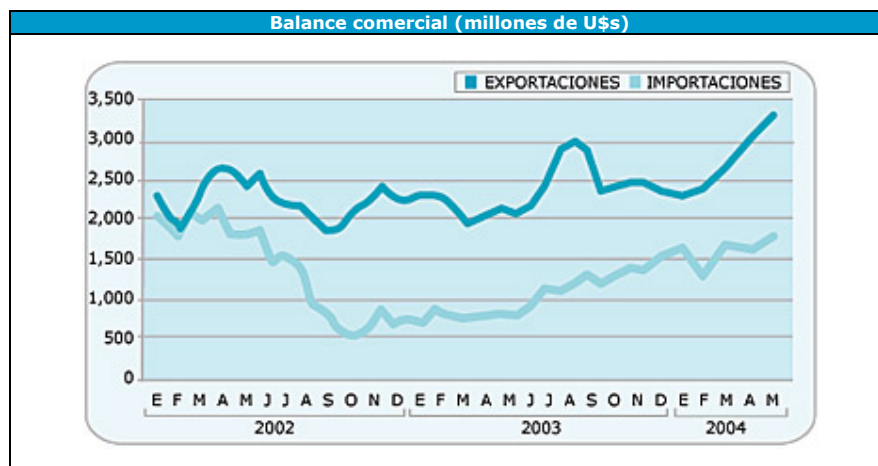
La participación de Brasil como **destino de las exportaciones nacionales** ha venido disminuyendo en los últimos años, ubicándose en el bimestre marzo-abril de 2004 por debajo de 15%.

Asimismo, la cantidad de empresas exportadoras a Brasil se ha reducido ininterrumpidamente en los últimos años, desde un total de 4.689 en 1998 a 3.452 en 2003.

A su vez, la importancia relativa de Brasil como **origen de las importaciones argentinas** viene aumentando desde mediados de 2002, situándose en 34% del total en dicho bimestre.

PERSPECTIVAS

- El último relevamiento de expectativas elaborado por el Banco Central incluye estimaciones para 2004 de las exportaciones (u\$s 32.712 millones) y las importaciones (20.025 millones), de lo cual resultaría un superávit comercial de 12.687 millones, el que sería 19,4% menor al logrado en 2003.
- En los próximos meses, Venezuela será miembro asociado al Mercosur al suscribir un tratado de libre comercio con el bloque, mientras que México comenzará un proceso con igual objetivo, según se decidió en la reciente cumbre del Mercosur en Puerto Iguazú.

**Exportaciones por grandes rubros (Enero – Mayo | millones de U\$s)**

Denominación	Valor		Variación
	2003 (1)	2004 (2)	%
Total General	11.802	13.660	16
* Productos primarios	3.009	3.180	6
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	3.664	4.897	34
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	2.982	3.368	13
* Combustibles y energía	2.147	2.215	3

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

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

Denominación	Valor		Variación
	2003 (1)	2004 (2)	%
Total General	4.697	8.044	71
* Bienes de capital	742	1.893	155
* Bienes Intermedios	2.310	3.189	38
* Combustibles y lubricantes	226	339	50
* Piezas y accesorios para bienes de capital	774	1.301	68
* Bienes de consumo	540	913	69
* Vehículos automotores de pasajeros	100	403	303
* Resto	5	6	20

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

SECTOR PUBLICO**SITUACION**

- La recaudación impositiva de junio fue de \$ 9.469,9 millones, que representaron una suba de 46,1% respecto de junio de 2003, proviniendo los incrementos más significativos de la recaudación del impuesto a las ganancias, asociado al incremento del impuesto al valor agregado.
- El proyecto de ley de Responsabilidad Fiscal, que ya tiene media sanción del Senado, está siendo tratado por la Cámara de Diputados y el Gobierno espera que se convierta en ley en los primeros días del mes de agosto.

Elevada recaudación impositiva en junio

La recaudación impositiva de junio fue de \$ 9.469,9 millones, que representaron una suba de 46,1% respecto de junio de 2003, proviniendo los incrementos más significativos de la recaudación del impuesto a las ganancias asociado al incremento del impuesto al valor agregado.

La recaudación del **impuesto al valor agregado** alcanzó \$ 2.899,4 millones, que representó un incremento de 78% respecto a junio de 2003, debido a incrementos del consumo, la actividad económica, las importaciones y un menor grado de evasión.

Al mismo tiempo, tanto el comportamiento del IVA recaudado por la Dirección General de Aduanas, que creció 89,1% debido al aumento de las importaciones, como el de las devoluciones, que se redujeron 73,1%, contribuyeron al incremento neto de la recaudación del impuesto.

En cuanto al **impuesto a las ganancias**, se recaudó \$ 2.921,9 millones, que significaron un incremento de 76,8% respecto a junio de 2003. En dicho aumento influyó el hecho de que las sociedades que cerraron ejercicio en diciembre pagaron el primer anticipo correspondiente a 2005, se registró el primer anticipo de personas físicas e hicieron el segundo pago las sociedades y personas físicas que eligieron pagar el saldo en tres cuotas.

El **impuesto sobre los débitos y créditos bancarios** recaudó \$ 652,1 millones, 37,9% más que en junio de 2003.

Con respecto a los **ingresos del sistema de seguridad social**, se observa una importante tendencia a la recuperación, vinculada con el repunte del empleo formal. Las contribuciones patronales, con \$ 747,1 millones, superaron en 33,4% el nivel de junio de 2003. Por su parte, los aportes personales, que llegaron a \$ 481,9 millones, crecieron 35% contra el mismo período.

En cuanto a la **distribución de la recaudación** entre las distintas jurisdicciones, las contribuciones a la Seguridad Social sumaron \$ 891,3 millones, que representaron ingresos superiores en 32,3% con respecto a igual mes de 2003. A las provincias, por su parte, les correspondieron \$ 2.397,7 millones, y a la Administración Nacional \$ 5.733 millones, que representaron respectivamente incrementos de 63,3 y 43,6%.

Ley de Responsabilidad Fiscal: se aprobaría en el corto plazo

El proyecto de ley de Responsabilidad Fiscal, que ya tiene media sanción del Senado, está siendo tratado por la Cámara de Diputados y el Gobierno espera que se convierta en ley en los primeros días del mes de agosto.

Continúan existiendo puntos conflictivos entre la posición oficial representada por el Ministerio de Economía, autor del proyecto remitido al Congreso, y las provincias.

Lo que más irritaría a las provincias de ese texto son dos puntos. Si la propuesta del Ministerio de Economía se convierte en ley, las provincias no podrán endeudarse en más del 15% de sus recursos corrientes. El problema es que alrededor de la mitad de las provincias no podría cumplir con ese tope, razón por la cual piden una aplicación gradual y a futuro.

Otro opunto en discordia es que las provincias no podrían incrementar sus gastos corrientes más que en el porcentaje que aumente el PBI nacional. Los gobernadores solicitan que las subas en sus gastos se aten al incremento de la recaudación provincial.

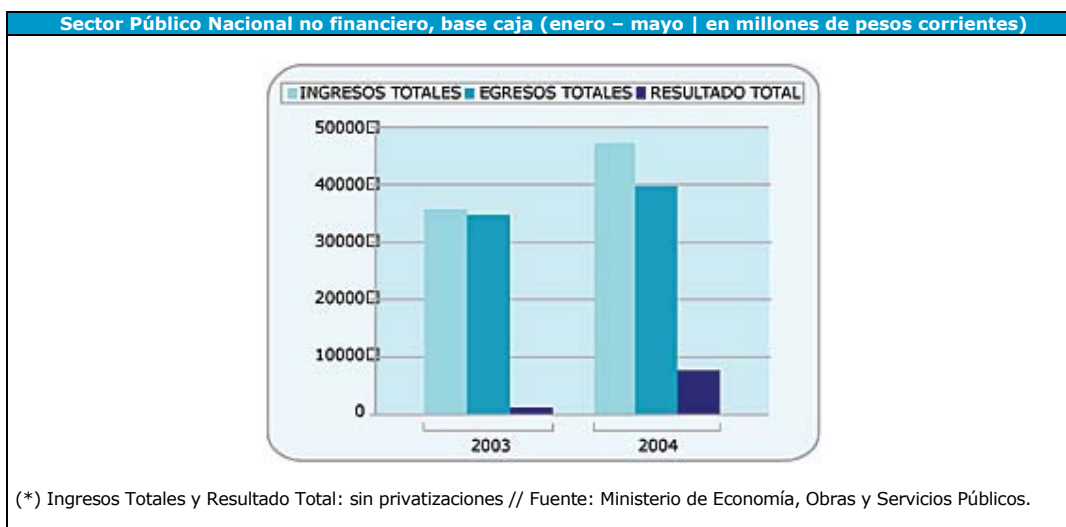
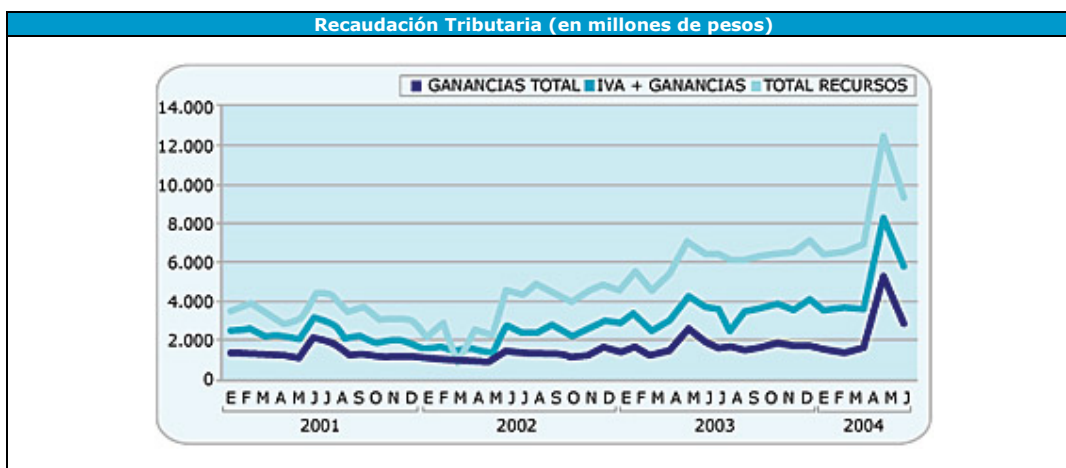
De todas formas, se continua tratando de acercar posiciones y poder sancionar esta ley de suma importancia para el Gobierno, que al no haber podido cumplir con la aprobación de una nueva ley de coparticipación comprometida con el Fondo Monetario, le ha otorgado a la de Responsabilidad Fiscal un carácter de sustituto que permitiría enviar las señales deseadas.

Esto es así, ya que esta norma le pone un techo al gasto de las provincias y de la Nación, un límite al endeudamiento y compromete a las provincias a no emitir más cuasi monedas.

PERSPECTIVAS

- Las estimaciones oficiales ubican la recaudación impositiva de agosto en aproximadamente \$ 9.000 millones, lo que permitiría exhibir otro período con un buen resultado fiscal, luego de los obtenidos en los meses de mayo y junio y superando incluso la última estimación anual oficial de \$ 95.000 millones.

- En los primeros días de agosto, las autoridades económicas deberán decidir si vuelven a reducir la tasa del denominado impuesto al cheque o si mantienen la alícuota actual, debido a los temores por perder recaudación.



ECONOMIA INTERNACIONAL

SITUACION

- El titular de la Reserva Federal estadounidense, Alan Greenspan, afirmó en julio que la economía del país ha ingresado en una expansión sostenible y que la inflación no parece ser por ahora una amenaza importante, lo cual fue en general interpretado como una confirmación de un aumento de las tasas de interés a ritmo "mesurado".
- El Mercosur y la Unión Europea decidieron suspender la ronda de negociaciones entre ambos bloques para un acuerdo comercial, previéndose su continuación en agosto, luego de realizarse contactos de alto nivel que puedan destrabar las conversaciones.
- Según una reseña elaborada por la CEPAL, después de una tendencia decreciente en los años anteriores, durante 2003 los fletes marítimos internacionales presentaron aumentos importantes -en cargas secas a granel y en servicios de línea-, acompañados por los precios de buques nuevos y los arriendos de navíos.

Recuperación de la actividad económica en Brasil

Los últimos datos de la economía brasileña apuntan a afirmar una etapa de reactivación. Por otro lado, en junio pasado **el FMI aprobó una revisión** del respectivo acuerdo de crédito, elogiando las políticas aplicadas y la evolución de la economía.

El FMI señaló que "luego de **dos trimestres consecutivos de crecimiento**, se afirmó la recuperación de la actividad económica. El comportamiento de las exportaciones es impresionante y la demanda interna ganó fuerza".

El organismo financiero expresó que las políticas "convincientes" del gobierno han contribuido a aumentar las reservas internacionales y a mejorar la estructura de la deuda pública. Ello ayudará al país -señaló- a disminuir la incertidumbre y la volatilidad de los mercados internacionales.

Entre diversos **indicadores económicos recientes**, pueden mencionarse los siguientes:

- la producción industrial creció 7,8% en mayo con respecto a igual mes del año anterior, en las once principales regiones del país;
- en el primer semestre del presente año se generaron 830.000 empleos formales, la mayor cantidad desde 1992;
- la tasa de desempleo cayó en junio último a 11,7% -medio punto porcentual menos que en mayo-, luego del pico de 13,1% presentado en abril;
- el ingreso promedio de los trabajadores aumentó 1,8% en junio frente al mes precedente, luego de disminuir en dos meses consecutivos, si bien se redujo con relación a junio de 2003.

En este contexto, desde ámbitos oficiales se considera factible alcanzar una tasa de incremento del PIB de **4% en el corriente año**.

Por otro lado, resultaron positivas algunas cifras últimas referidas al sector externo de la economía brasileña:

- el muy fuerte dinamismo de las exportaciones -u\$s 9.300 millones en junio pasado- permitió lograr un superávit comercial de 3.810 millones en dicho mes;
- gracias especialmente al incremento de las ventas externas, la cuenta corriente del balance de pagos arrojó en junio un superávit récord de u\$s 2.058 millones;
- la inversión extranjera directa (radicaciones productivas) llegó a u\$s 737 millones en junio, estimando el Banco Central que el corriente año cerrará con un total de 12.000 millones, frente a 10.144 millones en 2003.

A pesar de los datos anteriores, diversos análisis de ámbitos financieros externos han tendido últimamente a subrayar la **vulnerabilidad** de la situación económica de Brasil, a partir de su elevada deuda pública interna de corto plazo y tasas de interés muy altas.

Desde la agencia de riesgo Fitch Ratings se indicó que el nivel de endeudamiento público de Brasil sería en realidad de 80% del PIB, lo cual contrasta con la estimación oficial de 59% para dicha relación.

El Grupo de los 20 ante la cumbre de la OMC

A mediados de junio se reunió en San Pablo el Grupo de los 20, núcleo de países que lucha por un comercio agrícola libre de subsidios, entre los cuales se encuentran Argentina, Brasil, China, India y Sudáfrica.

La reunión se realizó en el contexto de una próxima **cumbre de la Organización Mundial de Comercio (OMC)** para relanzar la ronda de liberalización comercial acordada en Doha en 2001.

Al respecto, el secretario argentino de Relaciones Económicas Internacionales, Martín Redrado, señaló la necesidad de ese relanzamiento para disminuir la incertidumbre que pesa en la economía mundial, pero indicó que los intereses de la Unión Europea y Estados Unidos, por un lado, y el Grupo de los 20, por otro, aún están **muy distantes**.

Asimismo, expresó que el Grupo logró acordar una **propuesta unificada** y que sin la anuencia del mismo no se alcanzará un acuerdo en las próximas negociaciones globales.

En el comunicado final de la reunión se afirmó que debe llegarse a un acuerdo de Europa y EE.UU. con los países en desarrollo para la eliminación de los **subsidios a las exportaciones agrícolas**. El Grupo pugna también para que las grandes potencias den un mayor **acceso a sus mercados** a los productos de los países menos desarrollados, así como también demanda una reducción sustancial de los **subsidios a la producción agrícola**.

PERSPECTIVAS

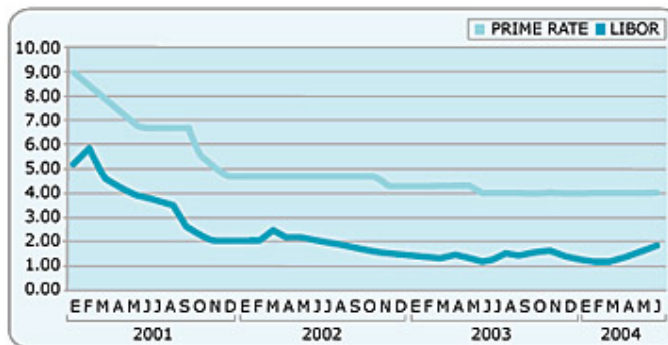
- El Banco de Pagos Internacionales (BPI) de Basilea estima que en 2004 la producción mundial podría aumentar 4,5% -encabezada por Estados Unidos y Asia-, a la vez que la inflación se mantendría moderada. Sin embargo, alerta sobre las recientes incertidumbres geopolíticas, las políticas monetarias y fiscales expansionistas y los excesivos niveles de deuda pública.

- La economía de China crecerá al menos 7% durante el corriente año, según la estimación de la Oficina Nacional de Estadística.

- Midiendo la vulnerabilidad externa de los mercados emergentes, Lehman Brothers reveló que el riesgo de crisis financieras permanece bajo, pues ninguno de los 17 países analizados superó el umbral de advertencia de 75, que indica una posibilidad en tres de una crisis en los próximos 12 meses.

Tasas de Interés en el Mercado Mundial (I)

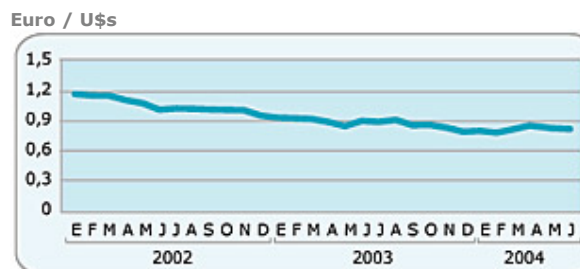
	LIBOR	Prime Rate
2001 E	5,30	9,00
F	5,90	8,50
M	4,70	8,00
A	4,30	7,50
M	4,00	7,00
J	3,90	6,75
J	3,70	6,75
A	3,50	6,75
S	2,60	6,75
O	2,20	5,50
N	2,00	5,00
D	2,00	4,75
2002 E	2,00	4,75
F	2,04	4,75
M	2,38	4,75
A	2,12	4,75
M	2,08	4,75
J	1,96	4,75
J	1,87	4,75
A	1,80	4,75
S	1,71	4,75
O	1,60	4,75
N	1,47	4,25
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
A	1,38	4,00
M	1,58	4,00
J	1,94	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	0,821
J	1,011	J	0,900	J	0,820
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	



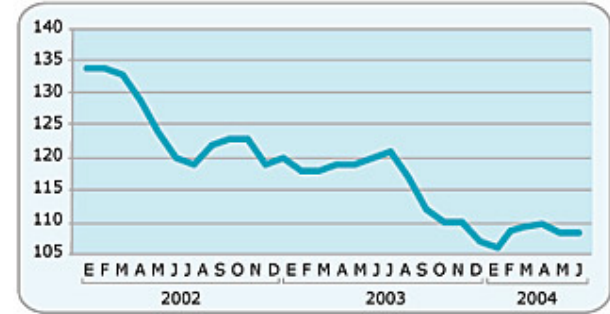
(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

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	109
J	120	J	120	J	109
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	104,9	0,0	116,8	-1,4	117,2	0,0
F	105,6	-2,8	116,7	-0,1	117,0	-0,2
M	118,3	-3,0	116,1	-0,5	116,6	-0,4
A	119,3	0,2	115,6	-0,4	115,9	-0,6
M	124,0	0,4	115,2	-0,4	114,9	-0,8
J	118,0	-1,1	114,8	-0,3	113,7	-1,1
J	115,3	-2,6	111,9	-2,5	112,2	-1,3
A	111,7	-4,7	111,3	-0,6	110,4	-1,6
S	106,7	-7,6	108,1	-2,8	108,5	-1,7
O	105,7	-7,8	106,6	-1,4	106,5	-1,8
N	106,9	-8,7	105,5	-1,0	104,5	-1,9
D	103,1	-14,8	100,9	-4,3	102,7	-1,7
2002	99,5	-10,9				
E	87,5	-16,6	98,5	-2,4	101,2	-1,5
F	88,5	-16,2	97,9	-0,6	100,0	-1,2
M	99,0	-16,3	98,1	0,2	99,1	-0,8
A	103,4	-13,3	99,0	1,0	98,7	-0,5
M	107,3	-13,5	99,3	0,3	98,5	-0,1
J	101,8	-13,8	98,6	-0,7	98,7	0,1
J	103,2	-10,6	99,8	1,2	99,0	0,3
A	99,3	-11,1	99,5	-0,3	99,4	0,5
S	98,8	-7,5	99,7	0,2	100,0	0,6
O	99,0	-6,4	100,2	0,4	100,6	0,7
N	101,9	-4,6	101,2	1,0	101,4	0,7
D	104,0	0,9	101,6	0,4	102,2	0,8
2003	108,3	8,8				
E	91,7	4,7	102,8	1,2	103,1	0,9
F	93,6	5,7	104,0	1,2	104,0	0,9
M	104,7	5,7	104,0	0,0	104,9	0,8
A	110,5	6,8	106,5	2,5	105,7	0,8
M	115,4	7,6	106,6	0,0	106,7	0,9
J	110,7	8,8	107,5	0,9	107,7	1,0
J	112,7	9,3	109,1	1,6	108,8	1,0
A	108,5	9,3	109,1	0,0	110,0	1,1
S	110,5	11,9	111,6	2,2	111,1	1,0
O	111,1	12,3	111,8	0,2	112,2	1,0
N	113,1	10,9	112,3	0,4	113,1	0,8
D	116,5	12,0	113,9	1,4	113,8	0,6
2004 E	101,9	11,2	114,2	0,3	114,3	0,4
F	103,6	10,6	114,6	0,4	114,7	0,3
M	117,0	11,7	115,7	0,9	115,0	0,2
A	116,8	5,7	113,9	-1,9	115,2	0,2
M	121,0	4,8	114,5	0,9	115,3	0,1

(*) 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	61.280	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
2004 E	25.524	87.840	2.040	93.823	51.159	1.627
F	25.741	88.523	2.108	94.686	51.338	1.599
M	25.689	88.097	2.262	94.555	53.209	1.510
A	26.007	90.676	2.459	97.672	53.506	1.463
M	26.760	91.858	3.110	101.077	54.634	1.483
J	25.532	94.152	3.494	104.497	55.753	1.598

(*) 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 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	1,1	16,9	17,2	17,2
A	0,2	0,7	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	0,9	12,6	12,4	16,2
2004 E	-1,4	3,4	12,2	12,1	12,2
F	-1,6	1,1	14,1	13,3	13,1
M	12,3	1,9	15,6	15,6	14,0
A	-6,3	-4,4	8,9	8,9	12,7
M	3,9	1,7	11,1	11,2	12,4
J	0,2	0,8	11,4	11,5	12,2

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	118,02	0,00	40,56
2004 E	124,72	5,67	37,35
F	124,79	0,06	37,32
M	130,08	4,24	37,99
A	130,73	0,50	34,77
M (*)	131,45	0,55	33,51

(*) 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 Nº 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	2.191	799	1.391	2.279	1.599	680
F	1.782	628	1.154	2.124	777	1.347	2.386	1.349	1.037
M	2.111	593	1.518	2.241	926	1.316	2.620	1.678	942
A	2.180	612	1.568	2.461	1.110	1.351	3.025	1.638	1.387
M	2.375	862	1.513	2.785	1.085	1.700	3.350	1.779	1.571
J	2.238	683	1.555	2.878	1.141	1.738			
J	2.264	811	1.453	2.835	1.259	1.575			
A	2.188	762	1.426	2.346	1.135	1.211			
S	2.307	719	1.588	2.369	1.318	1.051			
O	2.274	876	1.398	2.436	1.440	996			
N	2.180	809	1.371	2.447	1.336	1.112			
D	1.992	785	1.207	2.452	1.508	944			
Total	25.709	8.990	16.720	29.566	13.833	15.732			

(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	146,50	0,7	2,7
J	127,36	3,6	30,5	140,40	-0,1	2,1	147,32	0,6	3,3
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	1,1
M	134,58	13,1	34,3	218,70	-0,1	0,1	226,03	0,4	1,5
A	161,36	19,7	60,7	214,69	-1,8	-1,7	227,84	0,8	2,3
M	181,24	12,3	72,3	213,33	-0,4	-2,3	230,77	1,3	3,6
J	196,72	8,5	95,2	213,04	-0,2	-2,5	231,08	0,1	3,8
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	226,85	272,21	214,87	240,50
M	175,32	196,83	169,64	256,57	211,40	240,34	203,76	237,95	229,58	273,77	217,91	245,81
J	190,84	215,18	184,42	271,51	211,32	243,16	202,91	234,88	229,60	267,80	219,51	250,04
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	156,9	1,1	6,7
M	119,3	4,3	25,6	137,5	1,4	2,5	158,1	0,8	7,5
J	123,0	3,1	29,5	137,6	0,1	2,5	159,2	0,7	8,1
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.