

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

ANÁLISIS GLOBAL	
Nivel de actividad, mercado laboral y proyecciones 2005	1
Evolución del balance de pagos	2
TEMAS DE ACTUALIDAD	
El mercosur no es parte del problema, sino la solución (1)	3
MONEDA Y FINANZAS	
El proceso de renegociación de la deuda	5
Hacia una mayor transparencia en el sistema financiero	5
Evolución del crédito	6
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION	
Los precios minoristas se desaceleran	6
Incremento del salario mínimo	7
SECTOR AGROPECUARIO	
La campaña agrícola 2004/05	9
El ciclo ganadero	9
SECTOR INDUSTRIAL	
Fuerte asimetría en el uso de la capacidad instalada	11
El proceso de inversión en la industria manufacturera	11
SECTOR EXTERNO	
Se reduce el superávit, pero continúa siendo elevado	12
Algunas variaciones comerciales de relevancia	13
SECTOR PÚBLICO	
La recaudación impositiva de agosto	14
Sobrecumplimiento de las metas de superávit fiscal	15
Fue presentado el proyecto de presupuesto 2005	15
ECONOMÍA INTERNACIONAL	
La economía de EE.UU. y los precios del petróleo	16
Se afirma la reactivación económica en Brasil	17
INFORMACION ESTADÍSTICA	19

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.



ANÁLISIS GLOBAL**Nivel de actividad, mercado laboral y proyecciones 2005 | Evolución del balance de pagos****Nivel de actividad, mercado laboral y proyecciones 2005**

Finalmente, la información oficial confirmó lo anticipado -ver nuestro informe anterior- acerca de la desaceleración en el incremento de la actividad económica, durante el segundo trimestre del año en curso. La estimación del INDEC señala que el PIB de dicho período resultó, en términos desestacionalizados, sólo un 0,5% superior al registrado en el trimestre anterior. No obstante, también cabe considerar que en el acumulado del primer semestre, el PIB muestra un crecimiento del 9% con relación a igual período del año anterior.

A su vez, en el conjunto de la demanda global **continúa siendo importante el incremento de la inversión**, que en la primera mitad del año aumentó casi 44% con relación a igual lapso de 2003. De esta manera, en el segundo trimestre del corriente año, la inversión pasó a representar 17,1% del PIB cuando en igual período del año anterior sólo equivalía a 14,2%. (ver cuadro adjunto).

Datos más recientes, por su parte, estarían indicando una cierta reanimación del nivel de actividad. Así, por ejemplo, el Estimador Mensual Industrial (EMI) mostró un incremento de 1,1% en agosto último, con respecto al mes precedente, de manera tal que en los primeros ocho meses del año la industria manufacturera registra un crecimiento de 11,6%, siempre con relación a igual período del año anterior.

También se difundieron, recientemente, las cifras del mercado laboral correspondientes al segundo trimestre del año. En ellos **se puede observar un incremento, tanto de la tasa de empleo como de la tasa de desempleo**. Esta aparente contradicción se explica por el crecimiento significativo de la tasa de actividad -calculada como porcentaje entre la población económicamente activa (PEA) y la población total- es decir que un número importante de personas se incorporó al mercado laboral, haciendo que no obstante el aumento del empleo, simultáneamente creciera el número de personas desocupadas.

La tasa de desocupación -calculada como porcentaje entre la población desocupada y la PEA- **pasó de 14,4% en el primer trimestre del año en curso a 14,8% en el segundo trimestre**, si bien se compara más favorablemente con respecto al segundo trimestre del 2003, cuando la tasa de desocupación ascendía a 17,8%. Entre los grandes aglomerados urbanos, los indicadores más altos de desempleo se ubican en los partidos del Gran Buenos Aires (17,3%), en Córdoba (16,0%) y en Rosario (15,7%). Por el contrario, los lugares con menos desempleo son Mendoza (10,9%) y la Ciudad de Buenos Aires (11,9%). A nivel regional, por su parte, la tasa de desocupación es sensiblemente menor al promedio nacional en la Patagonia (7,5%), en el Noreste (8,3 %) y en Cuyo (10,5 %).

Con respecto a los indicadores laborales, cabe aclarar que en las cifras anteriores son considerados ocupados todas aquellas personas que realizan una contraprestación laboral para percibir un Plan Jefas y Jefes de Hogar u otros planes similares. Si tales personas fueran registradas, en su totalidad, como desocupados, la tasa de desempleo ascendería a 19,1%. Este porcentaje indica, elocuentemente, la gravedad de la situación laboral -y por ende de la situación social- a pesar del fuerte incremento del empleo en los últimos dos años, a favor de una elevada correlación entre el crecimiento del empleo y el del PIB.

En consecuencia, el incremento del PIB es la condición más significativa para provocar nuevos descensos en la desocupación laboral, más allá de ciertos problemas que comienzan a observarse por la falta de mano de obra calificada, en particular en determinadas ramas de la industria, circunstancia que exige soluciones de otra naturaleza. Con relación al crecimiento del PIB, los datos señalados anteriormente -que indican un proceso de reanimación productiva en el tercer trimestre del año- están provocando correcciones hacia arriba en las proyecciones de crecimiento para todo 2004. En tal sentido, el último Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) que difunde el Banco Central, estableció un incremento anual de 7,2%.

Para el año próximo, por su parte, el proyecto de Presupuesto 2005 -recientemente enviado al Congreso- **fue confeccionado bajo el supuesto de un crecimiento del PIB de 4%**. Tal cuantificación es relevante por varios motivos, pero en las circunstancias actuales, además, porque es la base de cálculo del superávit fiscal primario, o sea el monto de los recursos destinados a afrontar los compromisos de la deuda pública, tanto de la que está siendo cumplimentada ("performing") como los que eventualmente surjan de la reestructuración de la deuda impaga.

En tal sentido, el Sector Público Nacional prevé, para 2005, un superávit fiscal primario **equivalente a tres puntos del PIB** (de los cuales 2,7 puntos son apropiables para el pago de la deuda pública), porcentaje que se eleva a 3,9% si se agregan los fondos fiduciarios, otros entes públicos nacionales y el resultado primario de las jurisdicciones provinciales. En definitiva, en el proyecto de Presupuesto 2005 se calcula que el superávit fiscal primario consolidado -Nación más provincias- ascendería a \$ 18.579 millones.

Finalmente, y con relación a la reestructuración de la deuda pública, cabe consignar que la Comisión de Valores de los Estados Unidos aprobó, a fines de septiembre, los documentos oportunamente presentados por el gobierno argentino. En consecuencia, el gobierno queda autorizado para elevar la propuesta definitiva del canje de la deuda, o sea las características de los bonos que se ofrecerán a opción de los acreedores.

OFERTA Y DEMANDA GLOBALES (*)							
Valores trimestrales y variaciones porcentuales (Millones de pesos, a precios de 1993)							
Concepto	I Tr 03	II Tr 03	III Tr 03	IV Tr 03	2003	I Tr 04	II Tr 04
Producto Interno Bruto a precios de mercado	228.596	265.402	261.535	268.561	256.023	254.330	283.947
Variación porcentual anual	5,4	7,7	10,2	11,7	8,8	11,3	7,0
Importaciones de Bienes y Servicios	16.875	19.110	21.609	23.911	20.376	26.292	27.219
Variación porcentual anual	15,0	36,2	46,2	51,7	37,6	55,8	42,4
Oferta y Demanda Globales	245.471	284.512	283.144	292.472	276.400	280.622	311.165
Variación porcentual anual	6,0	9,3	12,3	14,2	10,5	14,3	9,4
Consumo Privado	153.188	169.567	172.254	176.794	167.951	171.056	183.378
Variación porcentual anual	3,2	7,0	10,4	11,9	8,2	11,7	8,1
Discrepancia Estadística (1)	2.893	5.539	512	523	2.367	3.533	5.076
Consumo Público	29.351	36.594	35.568	35.743	34.314	29.591	36.310
Variación porcentual anual	-0,2	3,7	1,9	0,3	1,5	0,8	-0,8
Inversión Interna Bruta Fija	27.659	35.024	38.707	45.248	36.659	41.571	48.452
Variación porcentual anual	21,7	33,1	44,9	48,9	38,2	50,3	38,3
Exportaciones de Bienes y Servicios	32.380	37.788	36.102	34.164	35.108	34.870	37.949
Variación porcentual anual	5,1	7,9	5,4	5,5	6,0	7,7	0,4

(1) Incluye variación de existencias

(*) Estimaciones preliminares

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

Evolución del balance de pagos

La **cuenta corriente del balance de pagos** presentó en el primer semestre del corriente año un superávit de u\$s 1.954 millones, inferior en 59,7% al alcanzado en igual lapso de 2003.

Esa diferencia reflejó fundamentalmente el menor saldo positivo de la **cuenta bienes**, que fue de u\$s 6.984 millones, menor en 23,7% al de la primera mitad de 2003. Esto respondió, a su vez, al mayor incremento de las importaciones (73,4%) con relación al de las exportaciones (12,8%).

También influyó el mayor déficit (28,1%) del comercio de **servicios reales**, que ascendió a u\$s 1.049 millones y se explica principalmente por el resultado de la cuenta fletes, asociado con la fuerte suba de las importaciones.

Las **rentas de la inversión** arrojaron un saldo negativo de u\$s 4.323 millones, superior en 14,4% al computado en el primer semestre de 2003. Esta variación obedeció a las mayores salidas por utilidades y dividendos (352,3%), ya que la cuenta intereses redujo sus egresos netos en 5,9%.

Los mayores egresos por utilidades y dividendos reflejaron los efectos del aumento del nivel de actividad y los mejores resultados de las empresas de inversión extranjera directa.

Cabe señalar que para las estimaciones de la cuenta corriente se usa el criterio de "devengado", por lo cual se incluye en el débito de intereses los vencimientos no pagados o atrasos, estimados en u\$s 2.842 millones, para la primera mitad del año.

Por otra parte, la **cuenta financiera del balance de pagos** exhibió en el primer semestre un ingreso neto de u\$s 1.630 millones, frente a una salida neta de 2.216 millones en el mismo período de 2003.

En el segundo trimestre del presente año la cuenta financiera mostró un ingreso neto de u\$s 1.225 millones, el cual -según precisa el informe del INDEC- se explica, por un lado, por los atrasos de intereses del sector público (ingreso de contrapartida del débito anotado en la cuenta corriente) no compensados por los pagos netos a organismos internacionales y, por otro, por ingresos netos del sector privado no financiero sólo compensados parcialmente por salidas netas del sector bancario.

Los **atrasos de intereses** -que representan aquí una financiación no voluntaria- alcanzaron en el segundo trimestre a u\$s 1.288 millones. Puede consignarse que los atrasos de capital e intereses acumulados desde fines de 2001 sumaron 27.770 millones.

A su vez, los pagos netos por amortizaciones e intereses a **organismos internacionales** fueron en el segundo trimestre del año de u\$s 751 millones. Importa señalar que después de un ingreso neto de 9.622 millones en 2001, se registraron pagos netos a esos organismos por 3.875 millones en 2002, por 2.408 millones en 2003 y por 1.198 millones en la primera mitad de 2004.

El **sector privado no financiero** presentó en el segundo trimestre una importante reversión de su signo con respecto a períodos anteriores, al mostrar un ingreso neto estimado en u\$s 693 millones, el cual -según el citado informe- podría estar en parte relacionado con el cumplimiento de vencimientos impositivos del trimestre.

Los ingresos del sector, asimismo, estuvieron básicamente compuestos por financiación comercial e inversión extranjera directa, y fueron compensados parcialmente por la formación de activos externos. Esto significa que el saldo de la cuenta ya no responde solamente a la salida de capitales o formación de activos externos, como se observaba en los anteriores períodos.

Debido básicamente a las compras del Banco Central al sector privado, las **reservas internacionales** se incrementaron en u\$s 2.440 millones en el segundo trimestre y alcanzaron a fin de junio a 17.443 millones.

La **deuda externa pública** estimada a fin de junio fue de u\$s 108.379 millones, con un aumento de 736 millones respecto de fin de marzo último.

Resultados del Balance de Pagos (millones de dólares)					
		Cuenta Corriente	Cuenta Financiera	Reservas Internac. del BCRA	Errores y Omisiones
Año 2002	Total	9.146	-12.145	-4.521	-1.929
Año 2003	I	1.960	-1.565	75	-352
	II	2.883	-651	1.651	-581
	6 meses	4.843	-2.216	1.726	-933
	III	1.561	8	1.236	-369
	IV	1.055	-340	624	-94
	Total	7.459	-2.547	3.587	-1.396
Año 2004	I	269	405	884	206
	II	1.685	1.225	2.569	-340
	6 meses	1.954	1.630	3.453	-134

Fuente: INDEC

TEMAS DE ACTUALIDAD

• El mercosur no es parte del problema, sino la solución (1)

Desconcierta a la sociedad civil un debate casi esquizofrénico entre los supuestos "expertos" del Mercosur: así como sería incomprensible que el dilema de un matrimonio fuera divorciarse o concebir un nuevo hijo, no parece razonable que el debate sobre el bloque regional oscile entre la disolución y la incorporación de nuevos socios.

Bajo un prisma mercantilista, el argumento crítico del proceso de integración regional hace hincapié en la cuestión comercial: "no sólo tenemos déficit con Brasil, sino que además vendemos trigo y compramos máquinas". En versión más sofisticada, el bloque no habría estimulado la competitividad sistémica ni habría contribuido a agregar valor a nuestros productos.

Aún cuando los objetivos de la integración trascienden la relación comercial (por ejemplo, contribuir a consolidar un ambiente de paz y democracia en la región), y cuando en el corto plazo no existan riesgos macroeconómicos en el flanco externo (si se tiene en cuenta que la Argentina tiene un superávit de cuenta corriente cercano al 3% del PIB), a casi diez años de la entrada en vigencia de la unión aduanera, es pertinente evaluar la evolución del intercambio.

En ese caso, es ocioso aclarar que es miope mirar el saldo comercial de un solo año, y más aún con un solo país, ya que se sabe que el resultado del intercambio en el corto plazo depende de circunstancias coyunturales, críticamente del ciclo económico, y secundariamente del tipo de cambio real bilateral, entre otras.

Así, entre 1991 (inicio de la desgravación arancelaria) y 2003, y a pesar de la reducción del comercio que provocaron las sucesivas crisis macroeconómicas que registró la región en los últimos años (Brasil en 1999, Argentina en 2001), el comercio y las exportaciones argentinas crecieron más rápidamente dentro del bloque (14,5% y 11% promedio anual, respectivamente) que fuera del mismo (8% y 7% anual, respectivamente).

En segundo término, el Mercosur ayudó a revertir el saldo estructuralmente deficitario que la Argentina tenía con Brasil. En los quince años previos a la constitución de la unión aduanera, el saldo bilateral fue deficitario en u\$s 4.300 millones para la Argentina. En los nueve años posteriores, ese desequilibrio se transformó en un superávit de u\$s 8.500 millones. Cabe aclarar que ese cambio estructural no se verificó en el comercio con el resto del mundo (más bien ocurrió lo contrario).

Período	Años con superávit	Años con déficit	Saldo acumulado (millones u\$s)
1980-2003	11	13	4.245
1980-1994 (sin Mercosur)	3	12	- 4.270
1995-2003 (con Mercosur)	8	1	8.515

En tercer lugar, "cambiar máquinas por trigo" puede caracterizar el patrón general del comercio argentino, pero en todo caso el Mercosur sirve para atenuarlo: en sus nueve años de vigencia, los bienes industriales representaron el 50% de las ventas al bloque, y sólo el 21% de las ventas al resto del mundo.

Si se analiza el intercambio por sectores industriales en diferentes períodos, para evitar sesgos coyunturales y para captar el presunto "efecto Mercosur", existen actividades que mantienen un balance comercial positivo con Brasil y con el resto del mundo antes y después del Mercosur (grasas y aceites, pieles y cueros); y otros "estructuralmente deficitarios" tanto intrazona como extrazona, integrado por industrias como Papel, Químicos, Manufacturas de Piedra, Máquinas y aparatos eléctricos, Plásticos y Textiles (este último con algunas excepciones).

Material de transporte -que en buena parte de los bienes que lo integran posee un régimen de comercio administrado- logró transformar en superavitario su previamente deficitario saldo comercial; mientras que sólo dos sectores -que no admiten dudas sobre su capacidad competitiva- como Alimentos y Metales comunes, podrían argumentar alguna "desventaja" especial dentro del bloque, ya que muestran saldo favorable con el resto del mundo y negativo con Brasil. En suma, el comercio intrazona no hace más que replicar el patrón de ventajas comparativas que revela el comercio extrazona.

Pero más allá del comercio intrazona, el objetivo económico central es que el bloque sirva como plataforma de internacionalización de nuestros productos, que la competencia interna los prepare para ser competitivos en el resto del mundo, que es la única manera de aspirar a un modelo de desarrollo sustentable y que provea bienestar a la región.

Al respecto, un dato auspicioso es que las exportaciones per capita de nuestro país, en términos físicos (es decir, sin precios extraordinarios de la soja y del tipo de cambio) y extra-Mercosur, son hoy exactamente el doble de lo que fueron en el trienio 1992-94 (por supuesto, todo ese saldo no puede atribuirse al Mercosur, pero tampoco negarle algún mérito), aunque obviamente estamos a mitad de camino.

En esta encrucijada, obviamente que es genuino preguntarse si la otra mitad va a ser más fácil recorrerla desde el Mercosur o abandonando el bloque regional. Se puede ensayar una respuesta con otras preguntas:

- Si no podemos competir con los productos brasileños, al fin y al cabo, una economía en desarrollo, como la nuestra, ¿con quién estaremos en condiciones de competir?
- Negociando en el ALCA y en la OMC, los acuerdos de libre comercio con la Unión Europea y con la Comunidad Andina, ¿tendríamos más poder de negociación solos o desde el Mercosur?
- Si recuperamos la soberanía arancelaria, desandando el camino de la unión aduanera hacia una zona de libre comercio, ¿habrá sido más estable, o más errática?
- Si perdemos la preferencia arancelaria con Brasil, ¿en qué mercado sustituto podríamos colocar automáticamente nuestras manufacturas industriales y nuestras exportaciones PyMEs?
- Poner barreras al comercio intrazona, ¿tiende a radicar la inversión en el país chico, o en el más grande?

Ello no significa que el bloque regional esté exento de problemas. Es cierto que la unión aduanera morigeró su ritmo de avance en los últimos años. Eso no debe sorprender ni desesperar. Los procesos de integración no son lineales, sino meandrosos. Europa tardó once años en constituir la unión aduanera, treinta y seis en concretar el mercado común y cuarenta y dos en tener moneda única. Han pasado "apenas" trece años desde el Tratado de Asunción. Reacciones pendulares que promuevan la reversión del proceso restan credibilidad, por ejemplo, ante inversores externos e internos, y afectan las virtudes dinámicas de la integración (por ejemplo, en la generación de empleos).

También es cierto que el Mercosur carece de una estrategia armonizada que potencie el desarrollo industrial equitativo de todos los miembros. No tenemos un mecanismo eficaz de coordinación macroeconómica, que por ejemplo administre el comercio ante desequilibrios transitorios de algunos de los miembros (que aunque sean temporales, pueden ocasionar daños permanentes en la estructura productiva de los demás socios), ni tampoco una estrategia cooperativa de incentivos a la inversión, a la producción y a las exportaciones, que no es un problema menor a la hora de emitir las señales de atracción de inversiones.

Debemos trabajar entonces en la construcción paciente de las instituciones faltantes, pero no contaminar el debate con visiones apocalípticas sobre la integración regional, que tanto dañan su credibilidad externa. Disolver el bloque tendría altos costos de reputación y de capacidad de negociación, perderíamos nuestro principal mercado de bienes industriales y de exportadores PyMEs, entre otros males. Retroceder a una zona de libre comercio ni siquiera resolvería el conflicto de los electrodomésticos (problema de comercio intrazona) y reabrirla el debate arancelario.

En definitiva, aún con sus contramarchas, el Mercosur se ha transformado en una de las pocas políticas de Estado de las últimas dos décadas, sobreviviendo a la transición democrática de cinco presidentes, hiperinflaciones, devaluaciones, default, recesiones. ¿Qué otra área de la política pública puede ostentar ese récord en los últimos dieciocho años? Quizás el patrón comercial argentino revele que nuestra industria no cuenta aún con la competitividad suficiente para insertarse exitosamente en el mundo. En ese contexto, aún con sus falencias, el Mercosur ha demostrado ser parte de la solución, y no del problema.

(1) Artículo elaborado por Hernán Lacunza, director del Centro de Economía Internacional (CEI) de la Cancillería, incluido en "Síntesis de la Economía Real", del Centro de Estudios para la Producción (CEP) de la Secretaría de Industria, N° 46, Buenos Aires, agosto de 2004.

MONEDA Y FINANZAS

SITUACION

- Se profundizan las presiones provenientes del exterior para que el país alcance un acuerdo con los acreedores privados. Al mismo tiempo, las autoridades económicas ofrecen recomprar deuda en el mercado.
- El Banco Central presenta un régimen de transparencia que permitirá al consumidor evaluar los costos de las distintas entidades que componen el sistema financiero.

El proceso de renegociación de la deuda

Tanto el Fondo Monetario Internacional como el conjunto de los más poderosos países industriales (G 7) han renovado las presiones tendientes a que nuestro país alcance un acuerdo con los acreedores de la deuda en cesación de pagos.

La necesidad de arribar a un acuerdo en este tema ha sido puesta a la cabeza de las condiciones exigidas por el organismo internacional para continuar las tratativas a partir del año 2005.

Cabe recordar que la **deuda pública** alcanza los u\$s 180.000 millones, de los cuales 38% se encuentra en cesación de pagos, mientras que 18% se presenta con atrasos.

Las autoridades locales han preparado una propuesta de reestructuración que está siendo estudiada a **nivel técnico-legal** por la Comisión de Valores de los EE.UU. (SEC), para ser luego presentada oficialmente al mercado financiero internacional.

La cuestión principal surge alrededor del **grado de aceptación** que tenga esta propuesta por parte de los acreedores. Mientras las autoridades locales se conformarían con un rango de 50% a 60%, el Fondo Monetario Internacional pretende que se llegue a 80%.

Es por ello que en tanto el FMI ha aprobado un pedido formal de **prórroga** de pagos que totalizan unos u\$s 1.000 millones de dólares de aquí a fin de año, el Ministerio de Economía ha hecho saber que evalúa una **operación de recompra** de deuda.

En un intento por estimular el ingreso de bonistas en el canje de deuda, se ofrece un esquema de amortización acelerada de cupones a quienes se adhieran a la reestructuración, y con el sobrante de recursos se procedería a la adquisición de títulos en el mercado.

Hacia una mayor transparencia en el sistema financiero

A mediados de setiembre, el Banco Central anunció la instrumentación de un **régimen informativo**, a través de su sitio en Internet, destinado a la publicación de una serie de datos de las entidades financieras.

En un intento por otorgarle **mayor transparencia** a todo el sistema, la autoridad monetaria publicará cuánto cobra cada banco por la emisión de una chequera, por el mantenimiento de una cuenta y por financiar compras con tarjeta de crédito, entre otras operaciones.

Cabe mencionar que si bien la información que emane del nuevo régimen será mucho más detallada, parte de ésta ya se encontraba a disposición del consumidor de servicios bancarios.

Por ejemplo, a comienzos de setiembre podía verse en el sitio del BCRA que las tasas de interés para los préstamos hipotecarios se ubicaban entre 9,90% y 13% anual en las distintas entidades financieras, en tanto que las tasas de los préstamos personales iban de una mínima de 24% a una máxima de 30% anual.

Evolución del crédito

Durante **agosto** se ratificó la tendencia creciente que viene presentando el crédito bancario al sector privado.

En promedio, los préstamos a empresas y particulares crecieron 2%, los créditos personales lo hicieron en 3,9% y los descubiertos en cuenta corriente para empresas subieron 6,6%.

De los datos difundidos por el Banco Central, surge que, en general, las **líneas de corto plazo** son las que presentan mayores alzas en términos porcentuales.

En el análisis de los **primeros ocho meses** de 2004, puede verse que el crecimiento del stock crediticio fue de 16,4%, especialmente de lo acumulado a partir de febrero, mes en que se quebró la tendencia declinante.

Con respecto a los **préstamos hipotecarios**, éstos no logran mostrar una tendencia definida, ya que luego de presentar porcentajes positivos para el mes de julio, volvieron a caer 0,6% en agosto.

Los **créditos prendarios** crecieron 4,2% durante ese período.

PERSPECTIVAS

- En los mercados se aguardan gestos concretos de ambos lados de la mesa de negociaciones, que permitan acortar las diferencias entre las posiciones de las entidades que agrupan a los acreedores externos y de las autoridades argentinas.
- De la evolución del nivel de actividad económica dependerá en gran medida la marcha del crédito al sector privado. Los préstamos hipotecarios se ven afectados por la relación salario/precio de los inmuebles.

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

SITUACION

- El índice de precios al consumidor de agosto se incrementó 0,3% respecto del mes anterior pero continúa desacelerándose desde abril pasado, en tanto que acumula un aumento de 4,1% en el transcurso del año y de 5,3% respecto de igual mes del año anterior.
- En el ámbito laboral, el índice de desempleo del segundo trimestre mostró un alza con respecto al registrado en los tres primeros meses del año; llegó a 14,8% de la población económicamente activa, mientras que en el período previo había sido 14,4%.

Los precios minoristas se desaceleran

El índice minorista de agosto aumentó 0,3% respecto del mes anterior y acumula un incremento de 4,1% en lo que va del año y de 5,3% en la comparación interanual.

En el examen en detalle se registran aumentos en los rubros de alimentos y bebidas (1,2%) -alza en verduras frescas (12,2%), carne (1%) y pollo (3,3%)-; educación (0,6%); equipamiento del hogar (0,6%); gastos de salud (0,4%); transporte y comunicaciones (0,4%), y vivienda y servicios básicos (0,2%).

Por su parte, se verificaron bajas en esparcimiento (-1,8%) -fin de vacaciones de invierno- y en indumentaria (-1,2%) -por liquidaciones de fin de temporada-.

La sensible variación de los precios de los alimentos incluidos en la **Canasta Básica Alimentaria**, con la cual se mide la línea de indigencia, hizo que su valor aumentara 1,7% respecto del mes precedente. Este fuerte aumento provocó que en agosto se quintuplicara el incremento acumulado en los primeros siete meses del año. Entre enero y julio la canasta para una familia tipo había sufrido un aumento de sólo 0,35%. Sin embargo, en agosto, esa misma familia necesita para comprar los mismos productos \$ 333,54, cuando en julio alcanzaba con 327,97.

Por su parte, los precios de los **bienes** mostraron un incremento de 3,9% en el transcurso del año, en tanto que los precios de los **servicios** crecieron 4,6%.

El **índice de precios al por mayor (IPIM)** de agosto registró un aumento de 2,5% respecto del mes anterior y acumula alzas de 7,4% en el transcurso del año y de 10,6% en la comparación interanual.

El aumento de los precios de los productos nacionales se generó en razón del alza de los precios de los productos primarios (7,9%) -aumento de petróleo crudo y gas (15,8%)-. También se verificó un aumento de 0,8% en los precios de los productos manufacturados y energía eléctrica, mientras que los productos importados subieron 1,9%.

El **índice del costo de la construcción** de agosto registró un aumento de 0,6% respecto del mes anterior y acumula 9,7% en el año, en tanto que en la comparación interanual el aumento llegó a 15,0%.

El incremento mensual del indicador se produjo por subas en los capítulos de mano de obra (0,2%), materiales (0,9%) y gastos generales (0,1%).

Incremento del salario mínimo

Después de un largo debate, el Consejo del Empleo, la Productividad y el Salario Mínimo Vital y Móvil, integrado por empresarios y sindicalistas, llegó a un acuerdo por el cual se eleva el monto del salario mínimo de **\$ 350 a 450 desde setiembre**.

El incremento, que llega a 28,5%, no supera los ingresos acordados en la gran mayoría de los **convenios colectivos de trabajo**, por lo que al menos en forma directa, no empujaría a las negociaciones sectoriales, según lo estima el Ministerio de Trabajo.

La cartera laboral, según sus estudios, calcula que el aumento alcanzaría a un millón de trabajadores en blanco y a 700.000 informales que trabajan en empresas registradas.

Cabe consignar que el salario mínimo es la menor remuneración que pueden cobrar (excluyendo las asignaciones familiares), los trabajadores del sector público nacional y los empleados de las empresas privadas. Para los privados, los \$ 450 son posteriores a los \$ 50 que cobran como una asignación no remunerativa desde enero pasado.

Asimismo, en el acta del Consejo quedó asentado que se diseñará un mecanismo para la elaboración de **una canasta básica familiar**, que se constituirá en "uno de los elementos" a considerar en la definición del salario mínimo. Este índice de referencia podría ser el mismo que usa el INDEC mensualmente para la medición de la **línea de pobreza**. Esta línea es actualmente, para un matrimonio con dos hijos, de \$ 730.

PERSPECTIVAS

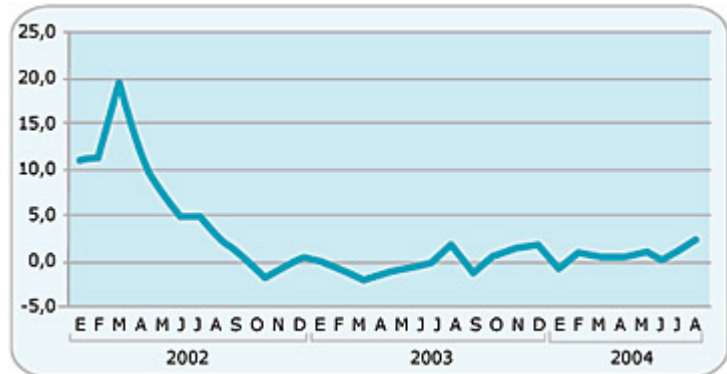
- La variación del índice minorista para setiembre se estima positiva, entre 0,4 y 0,5%, manteniéndose la tendencia de este año. Las proyecciones siguen favorables, estimándose una inflación anual en torno a 7%.
- Según proyecciones de la Organización Internacional del Trabajo (OIT), en su avance del Panorama Laboral 2004, la tasa de desempleo en la Argentina, que en 2003 fue de 17,3%, caería este año a 13,9%. Como el porcentaje es un promedio de las mediciones hechas durante el año, ello significa que se prevé una disminución de la tasa en el segundo semestre.

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
II Trim. 04	46,2	39,4	14,8	15,2

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

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

Evolución de los precios - (tasas porcentuales de variación mensual)**Precios al Consumidor (nivel general)****Precios Mayoristas (nivel general)****Evolución de los precios - (tasas porcentuales de variación mensual)****Costos de la Construcción (nivel general)**

// Fuente: INDEC.

SECTOR AGROPECUARIO**SITUACION**

- El Banco de la Nación acordó refinanciar las deudas de los pequeños productores en mora con la institución. Se beneficiarán con la nueva disposición 12 mil pequeños y medianos productores si optan por este beneficio antes del 31 de diciembre de 2004. La tasa de interés será de 7,4% anual.
- Se reabrirán las exportaciones de carne a Rusia; 85 frigoríficos han recibido la autorización para enviar carnes con ese destino.
- La empresa Dreyfus S.A. anunció que invertirá u\$s 65 millones para construir una nueva planta de procesamiento de soja. Este proyecto se agrega a otras cinco importantes plantas que, junto a ésta, entrarán en funcionamiento a mediados de 2005.

La campaña agrícola 2004/05

La campaña en curso registrará **buenos niveles de producción**, pero con **precios más bajos** que los vigentes en la campaña anterior.

En el caso del **trigo**, se han sembrado 6.200.000 hectáreas, lo que representa un incremento de 2,7% en relación con la campaña anterior. Se espera, en consecuencia, una producción de entre 14,5 y 15 millones de toneladas. El problema principal en materia de precios es que todavía queda en manos de los productores un remanente del orden de las 3,8 millones de toneladas de la campaña pasada, lo que constituye un verdadero récord histórico.

A ese hecho debe agregarse que Brasil, nuestro principal comprador, registró una cosecha récord, lo que disminuiría su demanda del cereal argentino en 1,5 millones de toneladas.

Las perspectivas para la próxima cosecha de **maíz** son muy favorables. Las primeras estimaciones de siembra hablan de un aumento de la superficie que va, según la fuente, desde 5% estimado por la asociación de productores Maizar, hasta 10% que estima la Bolsa de Cereales de Buenos Aires.

La extensión sembrada se ubicaría entre 2,5 y 3,0 millones de hectáreas. La mayor estimación de superficie se debería a la disminución de la relación de precios entre la soja y el maíz -como consecuencia de la caída en la cotización de la primera- y a una inclinación de los productores a hacer rotación de cultivos. La producción alcanzaría las 15,5 millones de toneladas, frente a las 12,6 millones de toneladas de la campaña anterior. De cumplirse esta estimación, el nuevo saldo exportable se ubicaría en los 9 millones de toneladas, contra los 7,2 millones de la anterior cosecha. Para Maizar, el área sembrada crecería sólo 5% en la presente campaña, pero anuncian un crecimiento continuado en los próximos años, hasta llegar a una producción de entre 30 y 40 millones de toneladas en 2010.

El aumento de la producción se debería, entre otras cosas, a la mayor demanda del cereal, producto de la recuperación del sector ganadero.

El stock de maíz remanente en manos de los productores es de apenas 1,5 millones de toneladas.

El nivel de los precios internacionales dependerá del volumen de la cosecha de los Estados Unidos que, por el momento, se proyecta a niveles récord. Sin embargo, el factor climático puede todavía jugar un papel central en la determinación de los precios.

Las estimaciones sobre la próxima siembra de **soja** varían mucho. Según algunos observadores, la superficie aumentaría en 4%, pero existen algunos que sostienen que incluso es posible que disminuya. La razón de la diferencia de criterios es obvia: el 7 de mayo la tonelada de soja se cotizaba en \$ 700 la tonelada y a mediados de setiembre se ubica por debajo de los 500 la tonelada. El Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) estima que la producción de la cosecha 2004/05 de la Argentina alcanzará las 39 millones de toneladas. Los productores argentinos, por su parte, todavía tienen en sus manos un excedente sin vender de la cosecha anterior de alrededor de 12 millones de toneladas.

Brasil espera expandir la superficie cultivada con soja en 8%, llevándola a 23 millones de hectáreas. Según las estimaciones del USDA, la producción brasileña llegaría a 66 millones de toneladas.

Las cifras de la cosecha estadounidense cambian semana a semana de acuerdo a la evolución del clima, dándole un alto grado de volatilidad al mercado. El USDA, en su último informe, consignó una producción estimada de 78,3 millones de toneladas.

El gran demandante mundial, China, no tendrá en el mercado la participación central que tuvo en 2004, dada la mala situación financiera por la que pasan muchas de sus empresas importadoras.

El ciclo ganadero

La exportación está empujando los **precios al alza**, frente a una oferta relativamente débil. El mercado ruso reabrió sus importaciones de carne argentina y en septiembre se cumplirá un año desde que se detectó el brote de aftosa de Tartagal, Salta, lo que permitiría comenzar a discutir con Estados Unidos y Canadá la reapertura de esos mercados.

Los volúmenes exportados, según cálculos de Ciccra, subieron en los primeros cinco meses del año 25,5% en relación con el período enero/mayo 2003, mientras que los precios lo hicieron en 13,7%.

Otro elemento que también influirá en el panorama exportador es la posibilidad de que se negocie con la Unión Europea un aumento de la **cuota Hilton**.

Los precios en agosto en el Mercado de Liniers crecieron, para la categoría de novillos, 4,2% en relación con julio, aunque conviene tener en cuenta que el peso promedio de los animales comercializados estuvo por debajo de los 370 kilos por cabeza.

No solo se notó la presión de la exportación en términos de precios: el consumo interno también se incrementó, pasando de 55,7 kilos por habitante en febrero de 2003 a 63,9 kilos en marzo de 2004, siempre según Ciccra. Los precios de la carne, a su vez, crecieron 7,9% entre noviembre de 2003 y julio de 2004.

PERSPECTIVAS

- Las perspectivas de la cosecha fina son buenas, aunque los precios pueden sufrir el impacto del stock no vendido de la cosecha anterior y la evolución de la buena cosecha de Brasil.
- Los precios del maíz y la soja enfrentarán la volatilidad derivada de las estimaciones de la cosecha de los Estados Unidos.
- Las cifras disponibles hasta el momento permiten afirmar que los precios ganaderos pueden entrar en un ciclo definitivo de alza, sobre todo a medida que se reabran los mercados de exportación que todavía están cerrados.

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

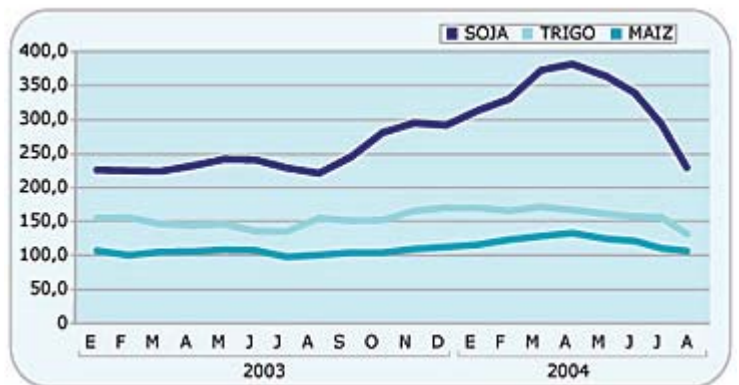
Año	2003	2004
E	2,015	1,878
F	2,011	1,985
M	1,957	1,956
A	1,872	2,058
M	1,839	2,019
J	1,836	1,943
J	1,844	2,001
A	1,913	2,099
S	1,859	----
O	1,877	----
N	1,867	----
D	1,938	----



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

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

	Trigo	Maíz	Soja
2003 E	154,8	106,8	226,0
F	155,7	100,4	224,8
M	146,5	105,1	224,0
A	144,0	105,7	231,9
M	146,08	108,02	241,67
J	135,9	107,2	240,8
J	135,4	97,8	228,6
A	155,0	100,7	221,3
S	151,2	104,0	244,9
O	152,0	104,0	281,0
N	165,7	109,3	295,1
D	170,2	112,5	291,8
2004 E	170,1	115,7	313,4
F	165,8	123,24	330,71
M	171,4	128,4	372,9
A	170,6	133,1	373,3
M	166,4	129,2	360,8
J	158,3	124,7	341,0
J	153,9	104,6	294,9
A	145,1	103,8	235,7



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

SECTOR INDUSTRIAL**SITUACION**

- El Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC indicó para la producción manufacturera de agosto aumentos desestacionalizados de 1,1% respecto del mes precedente y de 10,5% frente a agosto de 2003.
- En los primeros ocho meses del año, los rubros con los mayores aumentos de producción -frente a igual lapso de 2003- fueron los de automotores (53,3%), editoriales e imprentas (29,3%) y materiales varios de construcción (26,6%). Asimismo, los rubros con desempeño más desfavorable -y prácticamente los únicos con signo negativo- resultaron los de cigarrillos (-5,5%), harina de trigo (-3,0%) y acero crudo (-1,3%).
- La industria de la construcción mostró en julio pasado incrementos desestacionalizados de su nivel de actividad de 0,2% con respecto al mes anterior y de 20,1% frente a julio de 2003, acumulando en los primeros siete meses una suba de 26,6%.

Fuerte asimetría en el uso de la capacidad instalada

La utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera mostró en **julio** último un promedio de **71,7%**. Este nivel se compara favorablemente con el 70,7% del mes anterior y el 66,0% de julio de 2003.

Cabe señalar que después de la reducción que mostrara este indicador en abril -respecto del mes anterior-, el mismo presentó incrementos en los tres meses siguientes, ubicándose así en julio en su **nivel más elevado** desde el inicio del proceso de reactivación.

En julio, los bloques con superior uso de su capacidad resultaron los de acero y aluminio (94,4%), refinación del petróleo (91,7%) e industria papelera (82,7%).

Puede observarse la **alta asimetría** del conjunto, al considerar los bloques con menor utilización de la capacidad instalada: automotores (32,5%), minerales no metálicos (52,4%) y cigarrillos (59,9%).

El proceso de inversión en la industria manufacturera

Acompañando su habitual informe sobre utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera, el INDEC difundió últimamente un informe sobre **proyectos de ampliación de capacidad en el sector**. El mismo incluye inversiones que en el corriente año se han concretado y/o se hallan en proceso de ejecución, sin comprender las que no tienen como propósito el aumento de la capacidad instalada (mejora de la calidad del producto, de la logística de producción y/o comercialización, la reducción de costos operativos, etc.).

En el bloque de la **industria alimenticia** se están concretando algunas inversiones en el rubro de carnes, especialmente en la carne aviar, y en la producción aceitera, donde la nueva capacidad de molienda estará plenamente operativa en 2005.

En la **industria textil** se han concretado algunas inversiones, especialmente en el segmento de "denim" o tela de vaquero, producción para la cual se ha acordado con Brasil, a comienzos del año, límites para su ingreso a nuestro país.

En la primera mitad del año, se han observado en la **industria papelera** aumentos de capacidad instalada en el segmento de papeles para impresión.

En el bloque de **edición e impresión** se registran inversiones en la producción de etiquetas y de envases flexibles. Algunas de las inversiones que empezaron a ejecutarse en el primer semestre del año finalizarán en el segundo semestre o en 2005 y no todas las que se han puesto en marcha están funcionando plenamente.

La **industria química** presenta en el corriente año inversiones en determinados rubros: gases industriales (continuando la ejecución de inversiones iniciadas en 2003), químicos básicos (en especial en aquellos usados como insumos en la elaboración de agroquímicos), productos agroquímicos (nuevos tipos de fertilizantes), detergentes, jabones y productos personales (principalmente en estos últimos) y productos farmacéuticos (principalmente en genéricos).

En el bloque de **productos de caucho y plástico**, las tres plantas de neumáticos se encuentran ejecutando importantes planes de inversión dirigidos a ampliar la oferta tanto en cantidad como en variedad. A su vez, la producción de manufacturas de plástico no presenta en conjunto proyectos de inversión relevantes, cabiendo mencionar algunos específicos para la elaboración de "silo bolsas plásticas" y de envases para productos personales y aceites.

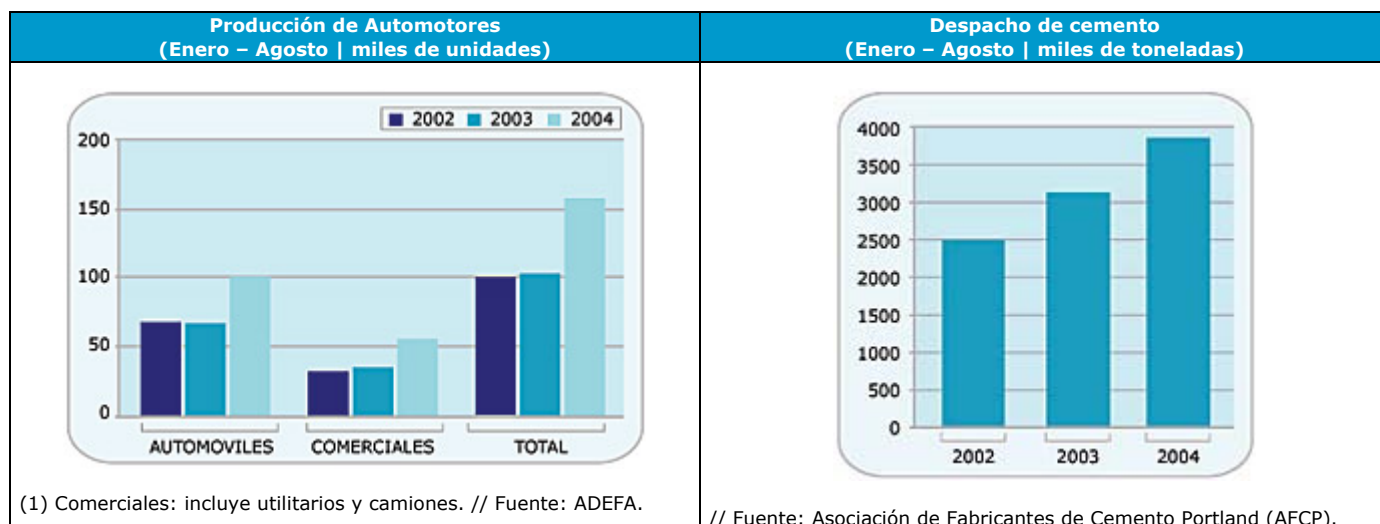
En la **industria metalmecánica**, pueden mencionarse -en distintos grados de ejecución- diversas inversiones en la producción de bienes de capital, de maquinaria agrícola (el segmento con mayor concentración de inversiones), máquinas-herramienta (especialmente para la industria maderera) y maquinarias de uso general (en bombas, compresores y válvulas). En el heterogéneo rubro de partes, componentes e insumos difundidos, se destacan las inversiones en la producción de "agropartes" (especialmente "tractopartes") y de motores y trenes delanteros, entre otras.

PERSPECTIVAS

- Las previsiones empresariales relevadas por el INDEC para setiembre -respecto del mes anterior- resultan favorables para la evolución de la producción manufacturera, ya que los saldos positivos de respuestas fueron de 11,7% para la demanda interna y de 13,8% para las exportaciones del sector.

- El Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC presentaría en 2004 un aumento de la producción manufacturera de 10,3%, respecto del año precedente, según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central.

- Según una hipótesis de mínima consistente en que la producción manufacturera prosiguiera hasta fin de 2004 en su nivel de mediados de año, se estima que el crecimiento anual del sector -respecto de 2003- sería de casi 10%.



SECTOR EXTERNO

SITUACION

- En los primeros siete meses del año, las exportaciones aumentaron 12% y las importaciones lo hicieron en 69%, resultando un superávit de u\$s 7.534 millones, inferior en 28% al de igual lapso de 2003.
- Como resultado de la variación de los precios de exportación (13%) y de importación (8%), en los siete primeros meses del año -respecto del mismo período de 2003- se produjo una ganancia en los términos del intercambio de u\$s 1.232 millones.
- En la primera mitad del año, la cantidad de empresas exportadoras aumentó 21% (1.500 firmas más), en tanto que el crecimiento de las colocaciones por parte de las PyME exportadoras (19%) superó al que exhibieron las grandes empresas (12%).

Se reduce el superávit, pero continúa siendo elevado

En **julio** pasado, las exportaciones aumentaron 6% -respecto de igual mes de 2003- y las importaciones se incrementaron 55%, dando como resultado un saldo positivo de u\$s 1.035 millones, menor en 34% al registrado en julio del año anterior.

En los **siete primeros meses** del año, las principales variaciones -frente al mismo lapso de 2003- fueron las siguientes:

- las **exportaciones**, que ascendieron a u\$s 19.559 millones, tuvieron un alza de 12%, debido a una suba de 13% en los precios y una reducción de 1% en los volúmenes físicos;
- las **importaciones**, sumando 12.025 millones, presentaron aumentos de 57% en las cantidades y de 8% en los precios, y
- el **superávit**, que alcanzó a 7.534 millones, disminuyó 28% con relación al período anterior.

A raíz de la evolución de los precios de exportación y de importación, se produjo una ganancia en los **términos del intercambio** en los siete meses del año -respecto a igual lapso de 2003- de u\$s 1.232 millones.

Casi todos los **grandes rubros de exportación** exhibieron alzas de valor en los siete primeros meses del año: manufacturas de origen agropecuario o MOA (29%), manufacturas de origen industrial o MOI (15%) y combustibles y energía (4%). Sólo los productos primarios mostraron una declinación (-6%), debido a las menores cantidades exportadas (-18%), que no pudieron compensarse con el alza de los precios internacionales (15%).

En los primeros siete meses del año, todas las **importaciones** de bienes por uso económico presentaron importantes subas, entre ellos, los bienes de capital (144%), piezas y accesorios para bienes de capital (69%), bienes de consumo (59%) y bienes intermedios (36%).

Si bien por menor valor absoluto, también tuvieron sustanciales incrementos relativos los rubros de automotores de pasajeros (235%) y de combustibles y lubricantes (92%).

Algunas variaciones comerciales de relevancia

Cabe señalar, dentro de las **exportaciones** de los siete primeros meses del año, el comportamiento de algunos rubros y productos:

- una tercera parte del incremento de las exportaciones del período, se originó en la harina y "pellets" de soja, debido a los mayores precios externos;
- el rubro de grasas y aceites, que aumentó 10%, se benefició de los mayores precios y por una sostenida demanda de aceite de soja por parte de China;
- sobre la base de mayores cantidades exportadas, las colocaciones de carnes y sus preparados se incrementaron 77%;
- varios rubros de las MOI mostraron subas relevantes, debido en parte a la mayor demanda de Brasil -por su recuperación económica-, entre ellos, productos plásticos (36%), vehículos y autopartes (25%) y químicos (21%).

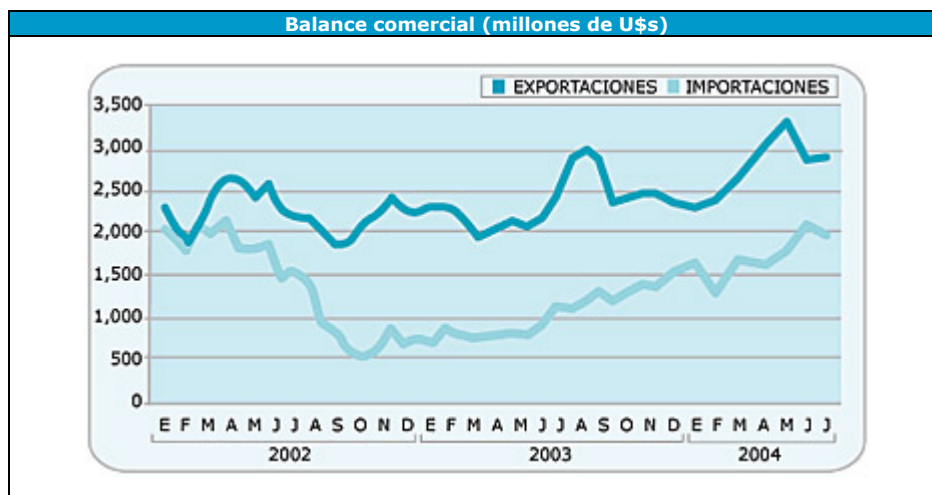
Por el lado de las **importaciones**, pueden efectuarse ciertas consideraciones significativas sobre el citado período:

- la fuerte suba de las compras de bienes de capital reflejó el sostenido incremento de la inversión bruta fija, cuyo monto con relación al producto bruto interno viene recuperándose sostenidamente desde los muy bajos niveles anteriores, ubicándose últimamente en aproximadamente 18%;
- el importante aumento de las importaciones de bienes intermedios, los cuales son fundamentalmente insumos para la industria manufacturera, responde al mayor nivel de actividad de este sector durante el período de análisis;
- en los siete meses del año, el valor total de las importaciones se compuso en un 40% de bienes intermedios, un 23% de bienes de capital, un 16% de piezas y accesorios para bienes de capital y un 11% de bienes de consumo, como principales rubros;
- los precios de las importaciones aumentaron en promedio 8%, respecto de enero-julio de 2003 (destacándose el incremento de 9% en los bienes intermedios), frente a una suba de sólo 2% promedio en el año 2003.

PERSPECTIVAS

• De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central, en el corriente año las exportaciones de bienes sumarían unos u\$s 32.500 millones y las importaciones ascenderían a 21.400 millones, resultando un superávit de aproximadamente 11.100 millones.

• Los pronósticos citados indican que las reservas internacionales continuarían en aumento, situándose en alrededor de u\$s 18.000 millones a fin del tercer trimestre del año y en 18.600 millones al finalizar 2004.



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

Denominación	Valor		Variación
	2003 (1)	2004 (2)	%
Total General	17.515	19.559	12
* Productos primarios	4.740	4.476	-6
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	5.468	7.039	29
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	4.285	4.913	15
* Combustibles y energía	3.023	3.131	4

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

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

Denominación	Valor		Variación
	2003 (1)	2004 (2)	%
Total General	7.097	12.025	69
* Bienes de capital	1.130	2.757	144
* Bienes Intermedios	3.444	4.697	36
* Combustibles y lubricantes	334	640	92
* Piezas y accesorios para bienes de capital	1.148	1.941	69
* Bienes de consumo	840	1.333	59
* Vehículos automotores de pasajeros	194	649	235
* Resto	7	8	14

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

SECTOR PUBLICO**SITUACION**

- La recaudación impositiva del mes de agosto alcanzó a \$ 8.470 millones, que representaron un incremento de 39,5% respecto a igual período de 2003. Desde comienzos de 2004 la recaudación alcanzó a 66.192 millones, que representa el 83% de la recaudación total programada para todo el año.
- El superávit fiscal primario del mes de agosto habría alcanzado \$ 1.939 millones, habiendo acumulado en los ocho primeros meses del año alrededor de 15.400 millones.
- El proyecto de presupuesto de gastos y recursos de la administración nacional para el año 2005, que fue presentado por la conducción económica para su tratamiento por parte del Congreso de la Nación, proyecta ingresos por \$ 82.106 millones y gastos por 77.454 millones, dando por resultado un superávit fiscal primario equivalente a 3% del PIB.

La recaudación impositiva de agosto

La recaudación impositiva del mes de agosto alcanzó a \$ 8.469,5 millones, que representaron un incremento de 39,5% respecto a igual lapso de 2003.

El **impuesto al valor agregado** repitió su comportamiento positivo de meses anteriores, logrando \$ 2.866,5 millones -un incremento de 57,5%-, en lo que influyó no solamente un mayor nivel de ventas gravadas sino también menores devoluciones de IVA a los exportadores, en razón de que la Administración Federal de Ingresos Públicos ha saldado sus deudas en este aspecto.

Otro factor que repercutió sobre la recaudación del IVA fue el crecimiento de las importaciones, de forma que la recaudación aduanera por este impuesto fue de \$ 1.202,3 millones, es decir 83,5% más que en igual período del año anterior.

El **impuesto a las ganancias**, por su parte, recaudó \$ 1.737,8 millones, que significaron un incremento de 32,6%, en tanto que el impuesto a los créditos y débitos en cuenta corriente agregó \$ 652,4 millones a la recaudación total, significando un incremento de 38,8%.

Los **derechos de exportación e importación** registraron alzas significativas. El primero recaudó \$ 886,1 millones, en tanto al segundo le correspondieron 298,6 millones, que representaron incrementos de 50,1 y 133%, respectivamente.

Los impuestos que registraron una **disminución** en su recaudación fueron los de ganancia mínima presunta, combustibles-naftas y bienes personales. Cada uno de ellos recaudó \$ 83,7, \$ 133,4 y \$ 127,8 millones, que significaron caídas respecto a igual período de 2003 de 35,6%, 19,7% y 41,8%, respectivamente.

En la recaudación del **sistema de seguridad social**, se verificó tanto en las contribuciones patronales como en los aportes personales y el régimen de capitalización, incrementos como consecuencia de aumentos de remuneraciones y elevación del límite máximo sujeto a contribuciones de empleadores.

Por otra parte se notó un efecto positivo de las reformas del **monotributo**, con vigencia a partir de julio, ya que el componente impositivo se incrementó 110% y la recaudación previsional aumentó 57%.

Desde el punto de vista de la distribución, la administración nacional se vio favorecida, ya que recibió \$ 5.110,4 millones, 45% más que en agosto de 2003, como consecuencia de la gravitación que tienen los impuestos que no se coparticipan, como los derechos sobre el comercio exterior. Las provincias recibieron 1.989,6 millones, 35% más, y las contribuciones a la seguridad social, 942,5 millones, un 20% más.

Sobrecumplimiento de las metas de superávit fiscal

El **superávit fiscal primario** del mes de agosto habría alcanzado a \$ 1.939 millones, habiendo acumulado en los ocho primeros meses del año alrededor de \$ 15.400 millones, es decir alrededor de 50% más que la meta comprometida con el Fondo Monetario Internacional.

De seguir con este comportamiento de la recaudación y los gastos, se espera totalizar para fin de año alrededor de \$ 18 mil millones, que equivaldrían a 5% del PIB, cifra excepcional para las cuentas públicas argentinas.

Este resultado, a pesar de las declaraciones del Gobierno sobre su aplicación al incremento del gasto social y obras de infraestructura, ha originado presiones respecto a una mejora de la oferta para la reestructuración de la deuda pública.

Fue presentado el proyecto de presupuesto 2005

El proyecto de presupuesto de gastos y recursos de la administración nacional, que fue presentado por la conducción económica para su tratamiento por parte del Congreso de la Nación, se elaboró en base a las siguientes hipótesis:

- el producto interno bruto (PIB) crecería 4%;
- la inflación oscilaría en una banda de entre 7 y 10,5% anual;
- el tipo de cambio se mantendría, en promedio, en 3 pesos;
- las exportaciones llegarían a un nivel récord de 33.500 millones de dólares, y
- el superávit fiscal sería de 3% del PIB.

En base a estas hipótesis, la proyección de ingresos es \$ 82.106 millones y la de gastos de 77.454 millones, incluyendo los pagos de la deuda de alrededor de \$ 10.000 millones. Con estos valores la suba nominal del gasto sería de 14,4%, en comparación con 2004, en tanto que el aumento de recursos alcanzaría a 12%.

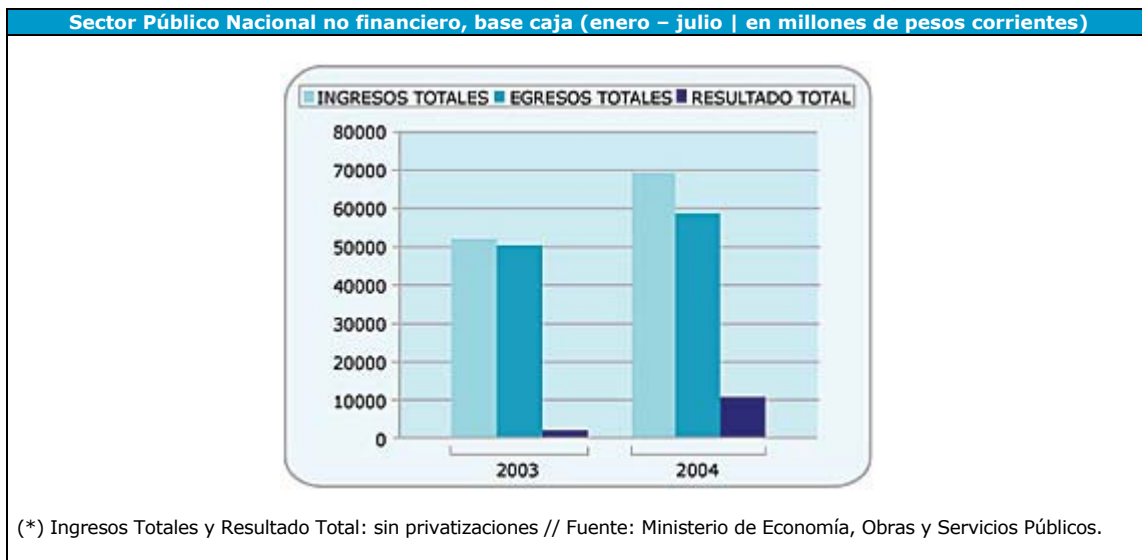
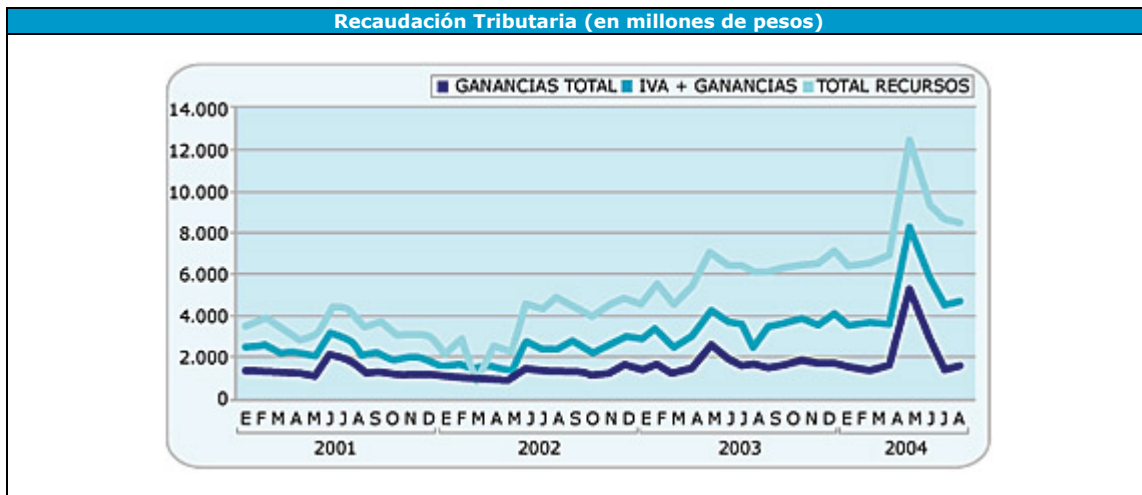
Con respecto al **superávit primario**, este sería de 3% del PIB en lo que respecta a la administración nacional. Si a este valor se suman los recursos de los fondos fiduciarios, el PAMI y la AFIP, el superávit primario llega a 3,2% y si se suma el resultado de las provincias el valor equivale a 3,6% del PIB.

En cuanto a la recaudación de impuestos, los ingresos percibidos por la AFIP ascenderían a \$ 107.000 millones, contra los 96.000 millones de recaudación prevista para 2004.

No se prevén modificaciones en el esquema tributario actual, es decir que no habría bajas ni en las retenciones que gravan algunos sectores exportadores, ni en el impuesto al cheque, que grava las operaciones bancarias en cuenta corriente.

PERSPECTIVAS

- Como todos los años, los últimos meses tendrán como un tema importante la discusión del proyecto de presupuesto para el próximo año, y siendo 2005 un año electoral, reaviva la discusión entre la Nación y las provincias en el ámbito del Congreso, por la distribución y ejecución de los recursos.
- Uno de los capítulos que provoca esta situación es el referido a las facultades otorgadas al Jefe de Gabinete de Ministros, que le permitirían reasignar todo tipo de partidas, modificando el presupuesto votado en el Congreso, como también decidir la asignación de excedentes fiscales a cuestiones tan diversas como la ejecución de obra pública o pagos de la deuda, en cualquiera de los casos, evitando los límites que imponen la ley de administración financiera y la de responsabilidad fiscal, recientemente aprobada.



ECONOMIA INTERNACIONAL

SITUACION

- De acuerdo a lo previsto, la Reserva Federal estadounidense aumentó a 1,75% anual -es decir en un cuarto de punto porcentual- la tasa de interés de referencia de corto plazo, continuando la tendencia creciente iniciada en junio y continuada en agosto de este año.
- El presidente de Alemania afirmó recientemente que sus conciudadanos deben aceptar la desigualdad entre regiones -ostensibles entre el este y el oeste del país-, ya que no se puede garantizar condiciones de vida comparables en todas ellas.
- En todo el mundo, las inversiones en el exterior totalizaron en 2003 unos u\$s 560.000 millones, mostrando -por tercer año consecutivo- una disminución de 17,5% respecto del año precedente, según el respectivo informe anual de las Naciones Unidas.

La economía de EE.UU. y los precios del petróleo

A principios de setiembre, Alan Greenspan -titular de la Reserva Federal de EE.UU.- afirmó que la economía del país estaría **recuperando "algo de vigor"**.

Las nuevas construcciones de vivienda se recuperaron en julio, mientras que la inversión de las empresas mantuvo su firme tendencia creciente.

En agosto se reactivó la creación de puestos de trabajo, señalando Greenspan al respecto que la débil reactivación del **mercado laboral** se explica por el constante aumento de la productividad en los últimos años. Es por esto que las empresas pudieron aumentar su oferta de bienes y servicios "sin contratar masivamente".

Después de un **ritmo de crecimiento** de 4,5% en el primer trimestre del año, el mismo disminuyó a 2,8% en el segundo, bajo el efecto de los **mayores precios del petróleo**, que limitaron el gasto de los consumidores.

A pesar de la suba de los precios del petróleo, la **inflación** y las expectativas de inflación se han moderado en los meses recientes.

Asimismo, señaló que es difícil prever la evolución de los precios del petróleo así como sus efectos futuros en la economía, si bien están dadas las condiciones para que exista una mayor volatilidad.

Se afirma la reactivación económica en Brasil

El **producto interno bruto** (PIB) de Brasil presentó en el segundo trimestre del año aumentos de 1,5% respecto del trimestre anterior y de 5,7% frente al segundo trimestre de 2003.

Asimismo, la expansión fue de 4,2% en el primer semestre, con relación a igual período del año anterior. A su vez, el **consumo privado** se incrementó 3,1% en la misma comparación, agregando su contribución positiva, ya no limitada fundamentalmente a las exportaciones.

Estimaciones oficiales apuntan para este año a un monto de exportaciones por unos u\$s 90.000 millones e importaciones por 60.000 millones, lo que implicaría un **superávit comercial récord** de 30.000 millones y una importante disponibilidad de divisas para la atención de la deuda pública.

El **sector industrial** mostró en julio alzas de su producción de 0,5% con respecto al mes precedente y de 9,6% frente a julio de 2003. En la comparación interanual, exhibieron aumento 24 de los 27 subsectores analizados.

En los siete primeros meses del año, el incremento de la producción industrial fue de 7,8%, con relación a igual lapso de 2003.

Según estimaciones de la Confederación Nacional de la Industria (CNI), la **utilización de la capacidad instalada** en el sector subió en julio a 83%.

Con respecto a la segunda mitad del presente año, se considera probable una suave desaceleración del PIB, debido a la mayor base de comparación de 2003 y a los efectos de la política antiinflacionaria del Banco Central a principios de 2004, ya que su impacto sobre el nivel de actividad demora de seis a nueve meses.

De todos modos, **pronósticos** emanados de las autoridades indican un crecimiento económico de 5% en 2004 e incluso, un avance mayor a 4% en caso de que se deban subir las tasas de interés para cumplir con la meta de inflación.

La **tasa de desocupación** se redujo en julio, por tercer mes consecutivo, a 11,2% de la población económicamente activa. Este es el menor nivel desde el 10,9% de diciembre último y se compara favorablemente con el 12,8% registrado en julio de 2003.

En el primer semestre del año, el **superávit fiscal primario** equivalió a 5,4% del PIB, superior al 4,25% comprometido en el acuerdo con el FMI.

Por otra parte, la agencia Standard & Poor's en agosto y la agencia Moody's en setiembre, decidieron una mejora de la **calificación crediticia soberana** de Brasil, si bien en el último caso se destacó la vulnerabilidad del país a cambios bruscos en la confianza de los inversores internacionales.

Al respecto, se ha considerado positiva la reducción de la participación de la **deuda pública** ajustable por el tipo de cambio, que viene efectuándose desde comienzos de 2003. A julio último, esa participación era de 14,1% del total.

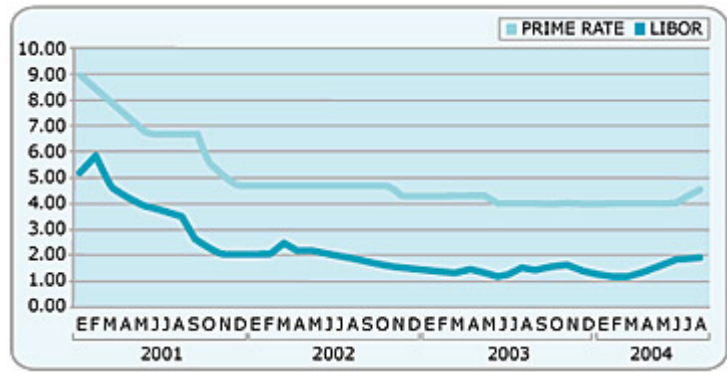
Los problemas mayores se concentran en el bajo plazo promedio de la deuda; la alta participación de la deuda indexada a la tasa de referencia Selic (53,8%), y la pequeña participación de los bonos prefijados (15,1%).

PERSPECTIVAS

- Persiste una alta incertidumbre con respecto a la evolución -en el corto y largo plazo- del precio del petróleo, influido por factores de muy difícil previsión, tales como inestabilidades geopolíticas y la futura capacidad de producción.
- Después de que las autoridades restringieron el crédito a las empresas, se estima oficialmente que la economía de China crecerá 9% en el presente año, un ritmo que se estima sostenible.
- En 2004 se revertiría la tendencia decreciente de las inversiones en el exterior a nivel mundial -según el "Informe sobre las inversiones en el mundo" de las Naciones Unidas-, ya que en el primer semestre del año las mismas aumentaron 4% respecto de igual período de 2003.

Tasas de Interés en el Mercado Mundial (I)

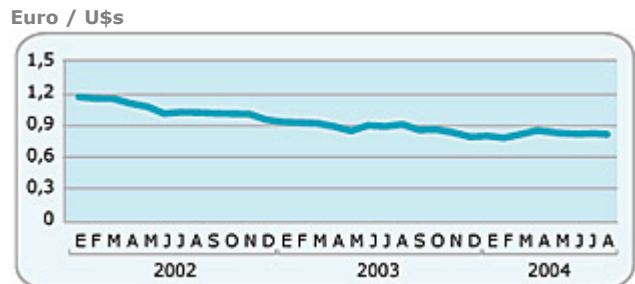
	LIBOR	Prime Rate
2001 E	5,30	9,00
F	5,90	8,50
M	4,70	8,00
A	4,30	7,50
M	4,00	7,00
J	3,90	6,75
J	3,70	6,75
A	3,50	6,75
S	2,60	6,75
O	2,20	5,50
N	2,00	5,00
D	2,00	4,75
2002 E	2,00	4,75
F	2,04	4,75
M	2,38	4,75
A	2,12	4,75
M	2,08	4,75
J	1,96	4,75
J	1,87	4,75
A	1,80	4,75
S	1,71	4,75
O	1,60	4,75
N	1,47	4,25
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
J	1,98	4,25
A	1,99	4,50



(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	0,832
A	1,020	A	0,910	A	0,821
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	111
A	119	A	117	A	109
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	101,6	10,9	114,3	0,4	114,4	0,5
F	103,6	10,7	114,3	0,0	115,0	0,4
M	117,4	12,1	114,5	0,2	115,4	0,4
A	117,9	6,7	113,5	-0,9	115,8	0,3
M	122,1	5,8	115,1	1,4	116,2	0,3
J	120,2	8,5	116,2	0,9	116,6	0,3
A	119,5	6,0	116,8	0,5	116,9	0,3

(*) 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	87.786	2.040	93.769	51.160	1.627
F	25.741	88.518	2.108	94.681	51.337	1.599
M	25.695	88.103	2.259	94.552	53.188	1.513
A	26.008	90.651	2.459	97.647	53.458	1.464
M	26.760	91.808	3.113	101.036	54.622	1.481
J	27.453	95.075	3.520	105.497	55.981	1.609
J	28.528	96.308	3.727	107.400	56.176	1.688
A	28.229	97.195	3.785	108.551	56.868	1.700

(*) 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 A	0,2	0,5	15,0	15,2	16,9
S	-0,1	0,7	15,2	15,5	16,7
O	4,5	2,6	17,3	17,5	16,7
N	-2,4	0,3	14,3	14,3	16,5
D	-3,9	1,1	12,6	12,5	16,2
2004 E	-1,4	3,3	12,2	12,1	12,2
F	-1,6	1,2	14,1	13,4	13,1
M	12,3	1,9	15,6	15,6	14,0
A	-6,3	-4,7	8,9	8,8	12,7
M	4,1	2,3	11,3	11,4	12,4
J	0,2	0,8	11,4	11,5	12,2
J	5,3	-0,2	9,8	10,0	11,9
A	1,1	1,1	10,5	10,5	11,6

Fuente: INDEC.

Indice Líder - CEP

Período	Indice 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	129,34	-1,06	31,37
J (*)	132,48	2,42	32,37

(*) Cifras preliminares.

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

Intercambio Comercial (millones de u\$s)

Período	2002			2003(1)			2004(2)		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
E	1.818	851	967	2.191	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	2.907	2.025	882
J	2.264	811	1.453	2.835	1.259	1.575	2.992	1.957	1.035
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	148,00	0,5	3,8
A	134,50	2,3	37,8	141,06	0,0	2,5	148,51	0,3	4,1
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	231,29	0,1	3,8
J	205,83	4,7	97,5	212,96	0,0	-2,5	233,41	1,0	4,8
A	216,64	5,3	116,2	215,87	1,4	-1,0	239,20	2,5	7,4
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	Manuf. y E. Eléctrica		TOTAL	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica		TOTAL	Primarios	Manuf. 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	229,79	268,28	219,63	250,36
J	200,33	234,73	191,25	275,75	211,62	242,80	203,39	230,02	232,09	274,29	220,81	250,19
A	211,23	261,45	197,98	285,46	214,32	254,10	203,81	235,67	237,96	296,42	222,52	255,04
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	150,3	2,0	2,0
F	103,0	5,5	8,4	135,7	---	1,1	153,2	1,9	4,0
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	156,8	1,0	6,4
M	119,3	4,3	25,6	137,5	1,4	2,5	158,1	0,8	7,3
J	123,0	3,1	29,5	137,6	0,1	2,5	160,9	1,8	9,2
J	127,8	3,9	34,5	138,7	0,8	3,4	161,1	0,1	9,4
A	130,2	1,9	37,1	140,9	1,6	5,0	162,0	0,6	9,9
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	145,6	1,0	8,3			
D	134,2	0,1	41,3	147,3	1,2	9,5			

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