

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

ANÁLISIS GLOBAL	
Los fundamentos del alza de los precios	1
Evolución de la industria manufacturera	1
TEMAS DE ACTUALIDAD	
Cooperación macroeconómica en el Mercosur	3
MONEDA Y FINANZAS	
Frenar la caída	4
Absorción vía LEBAC	5
Colocación de BODEN	5
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION	
Se acelera la inflación minorista	5
Aumento para empleados estatales	6
SECTOR AGROPECUARIO	
Los mercados de granos	8
La situación ganadera	9
Políticas ganaderas	9
Negociaciones internacionales	9
SECTOR INDUSTRIAL	
Evolución del sector manufacturero	10
Asimetrías en el uso de la capacidad instalada	10
Mayor actividad en la industria de la construcción	11
SECTOR EXTERNO	
Menor superávit comercial	12
Principales productos del comercio exterior	12
SECTOR PÚBLICO	
La recaudación impositiva fue récord para junio	14
Se incrementó el gasto del sector público	15
ECONOMÍA INTERNACIONAL	
Un año completo de subas de tasas en EE.UU.	16
Sobre la evasión en "paraísos fiscales"	17
China y los derechos de propiedad intelectual	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 (CPCECABA). Registro de la Propiedad Intelectual N° 362.130. Queda autorizada la reproducción o uso de todo o parte del contenido siempre que se indique la fuente. ISSN 0327-8174.



ANÁLISIS GLOBAL**Los fundamentos del alza de los precios | Evolución de la industria manufacturera****Los fundamentos del alza de los precios**

Uno de los temas que concita alto interés en el debate actual en el campo de la economía y también de la política, es **la evolución del proceso inflacionario y las causas que han provocado su aceleración a lo largo del corriente año**. Después del golpe inflacionario que se produjo en los primeros meses de 2002, como consecuencia de la devaluación cambiaria, los incrementos de precios tendieron a moderarse sensiblemente, demostrando que lo acontecido era una fuerte corrección de precios relativos y no el inicio de un proceso inflacionario clásico, o sea, sostenido en el tiempo.

Tan es así que durante 2003 el índice de precios al consumidor registró una variación anual de sólo 3,7% y a lo largo de 2004 el incremento ascendió a 6,1%. De allí, entonces, que esté causando preocupación que dicho índice haya aumentado 6,1%, sólo en el primer semestre del año en curso.

Tal comportamiento de los precios puede obedecer a causas diversas, pero **la fundamentación principal radica, a nuestro juicio, en la corrección de precios relativos que se está observando**, en respuesta a la significativa alteración que se había verificado, como queda dicho, a raíz del efecto devaluatorio. Tal corrección inicial significó un mayor impacto al alza del precio de los bienes -más aún si están vinculados a la exportación o a la sustitución de importaciones- que de los servicios, sobre los cuales, en términos generales, ejerce menor incidencia el tipo de cambio.

A modo de ejemplo, puede señalarse que entre diciembre de 2001 -momento previo a la devaluación- y diciembre de 2004, mientras el índice de precios mayoristas -que sólo contiene bienes- aumentó casi 140%, el índice de precios al consumidor - que contiene bienes y servicios- se incrementó significativamente menos, 55%. En cambio, en el primer semestre de 2005 aumentaron más los precios al consumidor (6,1%) que los mayoristas (3,6%). Es más, dentro del índice de precios al consumidor, siempre considerando el primer semestre del año en curso, los servicios registraron una suba de 7,2%, en tanto que los bienes lo hicieron en 5,4%. Inclusive, cabe considerar que el incremento de los servicios sería mayor, de no existir el efecto moderador de las tarifas de los servicios públicos que están sujetas a la regulación estatal, las cuales, por otra parte, seguirán a futuro una trayectoria alcista en términos reales.

También **el salario es otro precio clave de la economía que se encuentra rezagado**, aunque existe una fuerte dispersión en el comportamiento de los mismos según la condición laboral de los trabajadores. El índice de salarios que elabora el INDEC muestra que el nivel general ha sufrido un deterioro, en términos reales, de 11,4% al comparar los valores de mayo de 2005 con diciembre de 2001. Pero la descomposición del índice señala que, en dicho período, los trabajadores registrados del sector privado aumentaron su poder adquisitivo en 3,3%, en tanto que el de los trabajadores no registrados (en negro) del sector privado disminuyó 24% y el de los empleados públicos cayó casi 28%.

La recuperación del salario real de los trabajadores en blanco del sector privado se vincula con los sucesivos incrementos otorgados por el Poder Ejecutivo y con la firma de nuevos convenios colectivos de trabajo, que involucra a un porcentaje importante de dicha fuerza laboral. Alcanzado este nivel de recuperación, el Gobierno observa atentamente que los futuros aumentos salariales se otorguen en línea, en lo posible, con incrementos en la productividad laboral, ya que de excederla podrían generar nuevas presiones inflacionarias.

Por otro lado, **el rezago salarial de los restantes trabajadores, especialmente de los empleados públicos, es la principal causa de la conflictividad laboral** que se observa y que lleva a proyectar que, gradualmente, se producirá una mejora de las remuneraciones reales. Ello incidirá en el gasto público y por consiguiente, en el superávit fiscal primario, por lo que las autoridades se niegan a convalidar la solicitud del FMI de asegurar que dicho superávit exceda el 3% del PIB, parámetro establecido por el Gobierno en sus proyecciones de sustentabilidad fiscal y repago de la deuda a futuro.

Por cierto hay otros factores que también provocan presiones al alza de los precios como, por ejemplo, la situación de sectores o ramas de actividad que están trabajando al límite de su capacidad de producción y que, frente a un exceso de demanda, pueden responder con mayores precios. También existen factores estacionales que, circunstancialmente, pueden provocar efectos inflacionarios.

Pero, en definitiva, la principal causa de la mayor suba de los índices de inflación está asociada al reacomodamiento de precios relativos que se está verificando en la economía argentina y que puede prolongarse por varios meses. Considerando, por otro lado, que las principales políticas macroeconómicas -monetaria, fiscal y cambiaria- no favorecen el impulso inflacionario, **las perspectivas más probables sugieren la continuidad de un alza moderada de los precios por un cierto período**, lo que exigiría un seguimiento estricto por parte de las autoridades económicas.

Evolución de la industria manufacturera

En **junio** último, la producción manufacturera -según el Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC- presentó una baja desestacionalizada de 0,5% respecto del mes anterior, completando así un semestre de alzas y bajas alternadas en esta comparación.

Con relación a un año atrás, el nivel de junio se situó 6,4% por encima, en tanto que la producción acumulada en la **primera mitad** del corriente año resultó 7,2% superior a la de igual lapso de 2004. Estas variaciones, si bien cuantitativamente importantes, son bastante inferiores a las observadas en los correspondientes períodos de 2003 y 2004, cuando las bases de comparación eran significativamente menores.

Este rango de variaciones del EMI también puede apreciarse **a nivel trimestral**: el segundo trimestre del año mostró aumentos de 1,5% frente al trimestre precedente y de 8,3% respecto del segundo trimestre de 2004.

Cabe señalar que el desempeño de junio, menor al esperado -tanto respecto del mes anterior como de igual mes de 2004-, estuvo causado, según fuentes oficiales, en la realización de paradas técnicas en numerosos rubros. Esto habría respondido a cierta incertidumbre sobre el **suministro energético** en la temporada de invierno, lo que habría inducido un adelantamiento de producción en los meses previos y la postergación de paradas para junio.

La evolución de la **producción por bloques** sectoriales en el primer semestre del año -con relación al mismo período de 2004- muestra los mayores incrementos en automotores (29,1%); productos minerales no metálicos, o sea, materiales de construcción y vidrio (12,7%); papel y cartón (9,1%), y edición e impresión (9,0%).

En cambio, exhibieron menores niveles de actividad los bloques de cigarrillos (-9,2%) y refinación de petróleo (-1,2%).

En cuanto a la **utilización de la capacidad instalada** en la industria, la misma promedió en junio 71,2%, frente a 70,7% en el mes precedente y 70,8% en junio de 2004.

En los últimos meses el uso de la capacidad se mantuvo prácticamente estable, promediando 71,1% en el lapso marzo-junio. Además, este último nivel es muy similar al del segundo semestre de 2004 (70,7%).

Entre los segundos trimestres de 2004 y de 2005, la utilización de la capacidad tuvo una suba de 2,4%, mientras que la variación de la producción fue de 8,3%. Esta significativa diferencia (así como variaciones de signo opuesto en otras comparaciones) sólo resulta compatible con aumentos paralelos de la capacidad instalada.

Al respecto y con referencia al **proceso de inversión** posterior al estallido de la crisis y devaluación del peso (diciembre 2001-enero 2002), parecen poder esbozarse tres etapas en el sector:

- una primera, con mayor uso de la elevada capacidad ociosa y muy escasas inversiones;
- una etapa de aumento significativo de la inversión, diseminada básicamente entre las pequeñas y medianas empresas, y
- una tercera etapa reciente y en actual desarrollo, con importantes ampliaciones de capacidad en grandes empresas, principalmente de base exportadora y con ya altos grados de uso de su capacidad.

De la consolidación de esta última etapa y de la ampliación de la demanda interna, dependerá principalmente la evolución de la producción manufacturera en el corto plazo.

Utilización de la capacidad instalada en la industria	
Período	%
2004	
Junio	70,8
Julio	71,5
Agosto	71,5
Septiembre	71,8
Octubre	70,6
Noviembre	70,4
Diciembre	68,5
2005	
Enero	66,1
Febrero	69,2
Marzo	71,0
Abril	71,3
Mayo	70,7
Junio	71,2

Fuente: INDEC.

TEMAS DE ACTUALIDAD

• Cooperación macroeconómica en el Mercosur (1)

El Mercosur se encuentra actualmente atravesando un estadio intermedio de la integración donde comienza a ser relevante la interdependencia macroeconómica y donde surge la necesidad de adoptar definiciones estratégicas respecto al futuro mismo del proceso. Las opciones abarcan una gama muy amplia que va desde desandar el camino transitado, mantener el status quo o profundizar la integración incorporando la dimensión macroeconómica.

Dimensión de la interdependencia

El incremento de los niveles de interdependencia, definida como "el grado de influencia de una economía respecto a otra" (Cooper, 1985), es un resultado natural de la integración y directamente proporcional al grado de avance del proceso. Por ejemplo, la influencia de una economía sobre la otra será mayor en un mercado único o en una unión monetaria que en una zona de libre comercio.

Una característica central de la interdependencia macroeconómica es la elevada correlación de los shocks que enfrentan las economías, tanto de los originados en el resto del mundo como de los originados en alguno de los países del bloque.

Tres de los canales clave de la interdependencia macroeconómica son: 1) el comercio; 2) los flujos de capitales internacionales, y 3) el régimen cambiario. Un análisis detallado de cada uno de estos determinantes para el caso del Mercosur demuestra que el grado de interdependencia alcanzado en la actualidad es elevado.

En suma, las economías de la región son plenamente interdependientes, hecho que implica una alta correlación en la reacción a shocks tanto de origen externo como interno.

El comercio intra Mercosur aumentó notablemente desde el inicio de la década del noventa tras el Tratado de Asunción. Mientras que entre 1980 y 1990 las exportaciones intrazona se habían expandido a un ritmo similar que las extrazona (se multiplicaron por 1,2 y 1,6, respectivamente), en la década del noventa las ventas intra Mercosur se cuadruplicaron (acumulando la mayor parte del incremento en la primera mitad de la década), mientras que las destinadas al resto del mundo apenas crecieron un 60%.

Como consecuencia de ello, para los cuatro países del Mercosur la importancia del bloque como destino (origen) de sus exportaciones (importaciones) aumentó considerablemente en los noventa. Por ejemplo, las exportaciones de la Argentina (Brasil) hacia el Mercosur pasan de representar el 14% (9%) del total en 1980 al 32% (14%) en 2000.

El comercio intraindustrial se asocia a la presencia de estructuras productivas similares que, a su vez, hacen que los shocks que enfrentan las economías sean comunes.

Debido a su gran volatilidad, el movimiento de capitales ha sido la principal fuente de shocks externos comunes para las economías del Mercosur, transmitidos a través del canal financiero. Mientras que la inversión extranjera directa aparece como el componente más estable de los flujos financieros internacionales, los capitales de corto plazo muestran una gran volatilidad y las abruptas reversiones en la dirección de los flujos (conocidas como "sudden stop", se han convertido en la fuente de volatilidad macroeconómica más importante para las economías de la región y de la mayor parte de las crisis en los países emergentes.

Finalmente, entre los canales de la interdependencia, la cuestión cambiaria no resulta neutral, dada la forma de ajuste ante shocks comunes que tienen economías con regímenes cambiarios diferentes. Dados los importantes efectos del tipo de cambio sobre la economía real en un contexto de alta integración, la estabilidad del tipo de cambio real en torno a su nivel de equilibrio es otro de los elementos necesarios para que no surjan efectos negativos que cuestionen la integración.

El estudio del comovimiento de las economías de los países del Mercosur permite analizar la evolución en el tiempo de la interdependencia. Un mayor comovimiento es una señal de que los shocks son comunes y por lo tanto, los ciclos macroeconómicos tienen la misma dinámica. Cuanto mayor es la similitud del ciclo, menor es el costo de la cooperación macroeconómica. En términos generales, el componente cíclico del producto de los países del Mercosur muestra una correlación creciente en el tiempo cuando se analiza el período que va desde 1955 hasta 2000, aunque con tres períodos bien distinguidos: mientras las correlaciones para los cuatro países del Mercosur tomados de a pares para el período 1955 a 1975 son las más bajas de la muestra, en el período 1980 a 1990 aumentan, pero el gran salto en la correlación se da en la década del noventa a partir de la instrumentación del Mercosur y de la globalización financiera.

También se analiza el comovimiento de otras variables macroeconómicas relevantes. En el caso del ciclo de las variables del comercio exterior (exportaciones e importaciones), la correlación fuertemente positiva que se observa resulta una señal de shocks comunes en el canal comercial. En el caso del componente cíclico de los flujos de capitales, la existencia de una fuerte correlación positiva sugiere que la transmisión de shocks a través del canal financiero también es importante.

Desde un tercer ángulo complementario, el trabajo analiza la interdependencia macroeconómica con un modelo macroeconómico de equilibrio general computado. Ello permite estimar el signo y la dimensión de la transmisión de los shocks que se originan tanto en alguno de los países del Mercosur como en el resto del mundo. Los resultados que arroja el modelo indican que los efectos de la interdependencia son importantes. Por ejemplo, una disminución de los flujos de capitales hacia todos los países del Mercosur tiene un efecto negativo sobre la Argentina considerablemente mayor que una disminución de los flujos de capitales que sólo afecta a la Argentina, pudiendo atribuirse la diferencia entre los resultados a la interdependencia macroeconómica. De los resultados del modelo también se desprende que los shocks generados en una de las economías del bloque afectan de manera importante a las demás. En palabras más técnicas, existe retroalimentación de la interdependencia entre todas las economías.

Cooperación: ¿utopía o necesidad?

Al generalizarse en el año 2002 los regímenes de flotación en el Mercosur, la mayor compatibilidad cambiaria evita las externalidades negativas derivadas de la forma diferenciada de enfrentar los shocks externos. Sin embargo, la situación óptima puede estar lejos todavía. En otras palabras, ya no hay regímenes antagónicos que "per se" vayan a provocar dificultades adicionales a los países, pero la flexibilidad cambiaria no está exenta de riesgos. Si los países no estuvieran preparados institucionalmente o equivocaran el manejo de las políticas monetarias, los resultados pueden ser contraproducentes. Por lo tanto, el alto nivel de interdependencia enciende una alarma adicional al uso irresponsable del régimen cambiario flexible cuando hay externalidades o efectos derrame sobre los socios. En otras palabras, en un contexto de interdependencia no sólo los agentes económicos internos están interesados en la política monetaria del país, también lo están los agentes económicos de los socios.

Entonces, 1) evitar el sesgo inflacionario por razones internas que dañan la credibilidad y la integración y 2) evitar las devaluaciones competitivas que perjudican la integración comercial, son motivos adicionales importantes para justificar la cooperación macroeconómica como tecnología de compromiso.

La cooperación no debería detenerse solamente en la fijación de metas para variables macroeconómicas fundamentales como se proponía anteriormente (cuando en la Argentina regía la convertibilidad), ni tampoco debería apresurarse a converger hacia una eventual fijación cambiaria intra Mercosur o hacia una moneda regional única. Queda un amplio espacio intermedio como campo de cooperación adicional que debería ser prioritario, vinculado a la cooperación en la regulación prudencial de las fuentes de volatilidad externa.

Sin embargo, cuando existe un contexto de interdependencia no es fácil realizar la regulación prudencial del flujo de capitales individualmente. Se puede demostrar, en base a conceptos de la teoría de los juegos, que en un contexto de alta interdependencia la regulación prudencial de los flujos de capitales es efectiva sólo si los países coordinan sus acciones.

(1) Extracto del documento preparado por Hernán Lacunza, Jorge Carrera, Martín Cicowicz, Marcelo Saavedra y Hernán Sarmiento, en el Centro de Economía Internacional (CEI), Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto, Buenos Aires, abril de 2003.

MONEDA Y FINANZAS

SITUACION

- El Banco Central dispuso nuevas medidas tendientes a evitar una mayor caída de la cotización del dólar.
- El descenso del precio de la divisa, sumado a un crecimiento del nivel del costo de vida local, hace más atractiva la demanda de bonos públicos nominados en pesos y ajustables según el índice CER.

Frenar la caída

Casi semanalmente el Banco Central da a conocer nuevas medidas, cuyo objetivo central es mantener la cotización del dólar en un nivel cercano a los \$ 2,90, dado que el de \$ 3 parece una meta no cercana.

Las abultadas **compras de divisas** en el mercado cambiario, además de generar problemas en el manejo diario de la política monetaria, parece haber dejado de surtir el mismo efecto de meses atrás.

Durante junio las intervenciones de la autoridad monetaria le permitieron adquirir alrededor de u\$s 1.600 millones, con compras consideradas récord de u\$s 160 millones en una sola jornada.

A pesar de ello, la cotización de la divisa continuó con una **leve tendencia descendente**, debido a la gran oferta de dólares tanto de los exportadores como de los tenedores de capitales financieros decididos a obtener mejores rendimientos en el corto y mediano plazo.

Es por ello que el **Banco Central** procedió a disponer, o a instrumentar, según el caso, las siguientes medidas:

- plazo mínimo de 365 días para la permanencia en la economía local de capitales financieros de carácter especulativo;
- encaje de 30% en el momento del ingreso para estos capitales, salvo excepciones, entre las cuales se destaca que sean destinados a financiar operaciones de comercio exterior o a adquirir acciones o títulos públicos al momento de su emisión;
- extensión del plazo para que los exportadores liquiden sus divisas, de 90 a 120 días, con el fin de quitarle presión vendedora al mercado; hacía dos años que no se ampliaba este plazo;
- autorización a los bancos a tener 15% de su patrimonio en dólares (el porcentaje anterior era de 10%);

- los importadores de bienes de consumo y uso final adelantarán, obligatoriamente, la compra de los dólares que necesiten para pagar esas operaciones con su proveedor externo; esta medida provocó la queja de los importadores en momentos en que vuelven a tener algún tipo de financiación desde el exterior;
- liberación de las restricciones a la tenencia de divisas por parte de las casas de cambio, que se ubicaban en u\$s 1,5 millón, y
- flexibilización de los montos para el giro de dólares por parte de las empresas, destinados a pagar deudas reestructuradas.

Absorción vía LEBAC

Al comenzar el mes de junio, la **base monetaria** alcanzaba a \$ 51.645 millones. El límite máximo proyectado por el Banco Central para fin de ese mes era de 51.994 millones.

Finalmente, el período cerró con una base monetaria promedio de 51.650 millones, a pesar de las cuantiosas emisiones de pesos destinadas a la compra de divisas en ese mes.

La explicación radica en la importancia creciente que vienen teniendo las **Letras del Banco Central (LEBAC)**, como aspiradoras de pesos del mercado monetario, a costa de un incremento de la **tasa de interés**.

Durante el primer semestre del año, el stock de estos títulos pasó de \$ 14.879 millones a 22.555 millones.

Colocación de BODEN

La leve tendencia descendente de la cotización del dólar y el paulatino incremento del nivel de los precios internos, están tornando atractivos los rendimientos de los activos financieros locales **nominados en pesos y que ajusten su capital** según la variación del Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER).

Esto se ve claramente en el aumento de la demanda de estos títulos, registrando **subas de sus cotizaciones**, y en la facilidad con que el sector público ha colocado en el mercado las últimas emisiones de BODEN 2014.

En las dos últimas operaciones, por \$ 1.000 millones cada una, realizadas durante la primera quincena de julio, las autoridades han visto que la oferta fue ampliamente sobrepasada por la demanda, que en el primer caso se ubicó en \$ 8.700 millones.

En cuanto a la tasa de interés resultante, en estos casos fue del orden de 5,51% y 5,20%, respectivamente.

De este modo, la tasa se ubicó por debajo del rendimiento solicitado en la primera colocación, en mayo último, que fue de 6,51%.

PERSPECTIVAS

- El Fondo Monetario Internacional ha dado a conocer un documento que fija las bases de la negociación con nuestro país para alcanzar un nuevo acuerdo.
- En ese texto solicitan, por un lado, que las autoridades dejen caer el valor nominal del dólar, y por otro, presionan para que se afronten los próximos vencimientos de deuda pública con las reservas de divisas de libre disponibilidad.

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

SITUACION

- El índice minorista de junio aumentó 0,9% respecto del mes anterior y acumula 6,1% en el primer semestre. Este resultado hace evidente que será superada, al menos en unos dos puntos, la meta del programa monetario que se estableció en 8% para todo el año.
- El Gobierno dispuso un subsidio por un año de \$ 30 mensuales para los jubilados afiliados al PAMI mayores de 65 años que ganan menos de \$ 600.

Se acelera la inflación minorista

El **índice de precios al consumidor** de junio aumentó 0,9% respecto del mes anterior y acumula 6,1% en el primer semestre (lo cual equivale al incremento de todo 2004) y 9% en la comparación interanual.

En el análisis pormenorizado por rubros se verifican aumentos en los de vivienda y servicios básicos (4,1%) -por alza en alquileres (2,1%), en "reparaciones y gastos comunes de la vivienda" (6,9%) que incluye las expensas y en servicios básicos y combustibles (2,5%)-; educación (0,8%) -aumento en servicios educativos (1,1%)-; alimentos y bebidas (0,8%) -alza en carnes (1%), por aumento del pollo (7,5%), y panificados (0,4%)-; otros bienes y servicios (0,6%); transporte y comunicaciones (0,5%); esparcimiento (0,5%); equipamiento del hogar (0,4%), e indumentaria (0,2%). Por su parte, el rubro de gastos de salud no tuvo variaciones.

En síntesis, el incremento mensual del índice minorista se produjo a partir de las alzas en los precios de alimentos, alquileres, expensas y combustibles para el hogar.

Los precios de los **bienes** tuvieron un incremento de 0,6% respecto del mes anterior, en tanto que los precios de los **servicios** aumentaron 1,3%. En el primer semestre, los incrementos fueron de 5,4% y 7,2%, respectivamente.

El incremento del índice minorista de 0,9% puede explicarse en la **clasificación agrupada**, observando que los precios de los bienes y servicios estacionales crecieron 0,4%, los precios de los "regulados" aumentaron 0,6% y los precios del "resto del IPC" (equivale al 70,63% de la canasta) se incrementaron 1,1%.

La variación de los precios de alimentos incluidos en la **Canasta Básica Alimentaria**, con la cual se mide la línea de indigencia, hizo que su valor aumentara 0,4% respecto del mes anterior.

El **índice de precios al por mayor (IPIM)** de junio aumentó 0,1%, con un incremento de 3,6% en el primer semestre y de 7,6% en la comparación interanual.

La suba del IPIM se generó por el aumento de los precios de los productos nacionales (0,1%), originado en el incremento en manufacturados y energía eléctrica (0,2%), mientras que los precios de los productos primarios se mantuvieron sin cambios (con caída del precio de petróleo y gas de 3,4%).

Cabe consignar que los precios de los productos manufacturados (los de mayor incidencia -71,5%- en el índice) vienen aumentando en un rango modesto, pero persistente, desde hace 24 meses. Por su parte, los precios de los productos importados cayeron 0,7%.

El **índice del costo de la construcción** de junio registró un aumento de 0,2% respecto del mes anterior y acumula un alza de 13,4% en los últimos 12 meses.

El incremento mensual del indicador se produjo por alzas en los capítulos de mano de obra (0,4%) y gastos generales (0,3%), mientras que el de materiales registró una disminución (-0,2%).

Aumento para empleados estatales

El Gobierno estableció a partir de julio un aumento para la **administración pública nacional**. Luego de casi 13 años de semicongelamiento salarial, la mejora alcanza a unos 110.000 empleados públicos, con un aumento que oscila entre 10% y 20%. Un incremento salarial similar tendrá el personal de seguridad y de las fuerzas armadas, que involucran a unas 150.000 personas.

De este modo, el sueldo inicial básico inferior se establecería en \$ 820 y la diferencia con la categoría más alta sería de 5,5 a 1, con lo cual se recompone en parte el achatamiento de la pirámide salarial.

Las **erogaciones anuales** por la mejora ascienden a \$ 880 millones, que se sufragan con el aumento de la recaudación impositiva.

PERSPECTIVAS

- La variación del índice minorista para julio se prevé en al menos 1%, a consecuencia de ajustes pendientes de precios relativos, la estacionalidad de "esparcimiento" (turismo) por las vacaciones de invierno y del arrastre de junio de 0,4%.
- La mayor tasa de inflación esperada se confirma en el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del BCRA, cuya estimación para 2005 pasó de 9,8% a 10,3%.
- Ante este panorama desfavorable, el Gobierno prevé volver a suscribir convenios de precios con sectores clave y ajustar su política monetaria.

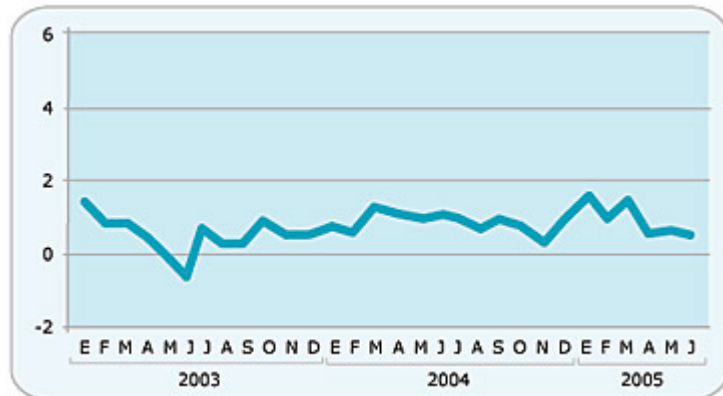
Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

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
III Trim. 04	46,2	40,1	13,2	15,2
IV Trim. 04	45,9	40,4	12,1	14,3
I Trim. 05	45,2	39,4	13,0	12,7

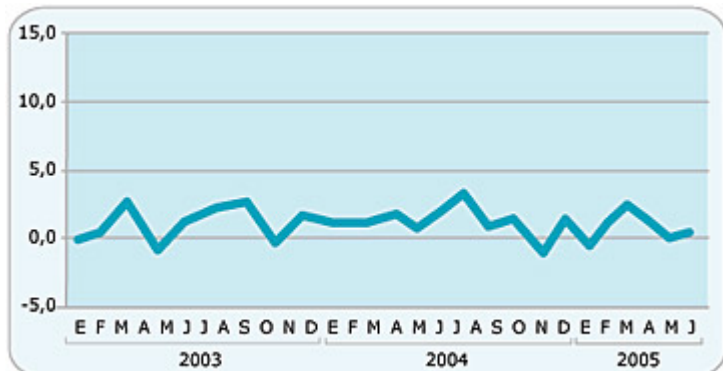
Tasa de Actividad: porcentaje entre la población económicamente activa (PEA) y la población total. // **Tasa de Empleo:** porcentaje entre la población ocupada y la población total. // **Tasa de Desocupación:** porcentaje entre la población desocupada y la PEA. **Tasa de Subocupación:** porcentaje entre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

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

- La Cámara de Diputados dio media sanción a la iniciativa del Poder Ejecutivo de rebajar el IVA de los fertilizantes de 21% a 10,5%. Ahora sólo falta el acuerdo del Senado para transformar la iniciativa en ley.
- El Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) confirmó un nuevo caso del mal de la "vaca loca" en un vacuno nacido en Estados Unidos. Otro caso similar se había registrado en diciembre de 2003, con el consiguiente impacto negativo en las exportaciones de carne de ese país.
- El gobierno de China comunicó a la Argentina que 16 empresas locales están en condiciones de operar como exportadores hacia el mercado chino. Once son plantas frigoríficas que operan con carne aviar y cinco lo hacen con carne vacuna. La decisión china, comunicada a los empresarios por el SENASA, significa la apertura de ese mercado para las carnes argentinas.
- Las cuatro entidades del agro: la Sociedad Rural, CONINAGRO, CRA y la Federación Agraria, manifestaron conjuntamente su rechazo a la disolución por decreto del consejo de administración del SENASA que integraban. Sostienen su derecho a tener "control social" sobre los gastos del organismo que se financia con una tasa sobre la prestación de sus servicios.

Los mercados de granos

El Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) dio a conocer estimaciones sobre la **producción mundial de granos**. El organismo sostiene en su informe de julio que la producción correspondiente a la campaña agrícola 2005/06 llegaría a 1.966,3 millones de toneladas. La estimación del mes anterior era de 1.973,6. Con una perspectiva de consumo casi sin cambios, el ajuste se tradujo en una caída de la estimación de los stocks finales, que pasaron de 371,6 a 361,6 millones de toneladas.

El organismo estadounidense también reajustó sus estimaciones en relación con la producción de **maíz** en Estados Unidos para la campaña 2005/06, que pasó de 279 millones de toneladas en el cálculo de junio, a 273,9 en el actual cómputo. Esto representa una caída de alrededor de 10% en relación con el récord de 299,9 millones de toneladas de la campaña 2004/2005.

La razón de este ajuste a la baja es la persistente sequía que se observa en los estados productores y que ni siquiera se modificó con el paso del huracán Dennis. El otro cultivo de la campaña 2005/06 afectado por la falta de humedad es la **soja**, aunque en este caso las etapas de desarrollo que definen su potencial de rinde recién se darán a partir de agosto. Según las estimaciones del USDA, la cosecha sería ahora de 78,6 millones de toneladas, frente a la campaña 2004/05 en que se cosecharon 85,5 millones de toneladas, es decir una caída de cerca de 9%.

La evolución climática en el hemisferio norte se combina con una situación similar en la Argentina. Es así como la siembra de **trigo** registra un notable atraso debido a la falta de lluvia suficiente. Ya hay trece distritos bonaerenses declarados en emergencia, con pérdidas probables de entre un 60% y un 70% de la producción. De las casi 3,2 millones de hectáreas que se destinan al cereal, se calcula que en Buenos Aires se sembró sólo entre 20% y 30%.

Por el momento, la evolución de los precios se regirá casi exclusivamente por los datos meteorológicos semana a semana. En el caso del maíz ya se entró en la cuenta regresiva para el cálculo de los rindes. Para la soja todavía faltan varias semanas para medir el potencial daño en cuanto a producción. Los precios de la soja y del maíz, mientras tanto, están en sus **máximos del año**.

La situación ganadera

La producción ganadera también está **afectada por la sequía** registrada en zonas de la pampa y del sudeste bonaerense. En esta última zona se estima que la venta de animales alcanza a 20% de los planteles, hecho que se agrega a las ventas que se vienen observando desde 2003, con el consecuente riesgo de una severa descapitalización de la zona.

Este fenómeno no se vio reflejado aún en las **cotizaciones**, ya que el precio del novillo se incrementó en junio 1,14% en relación con el mes de mayo. Pero es indudable que si aumenta la presión de la oferta por el empeoramiento de las condiciones climáticas, el precio podría tender a caer en el futuro más inmediato.

Políticas ganaderas

El Plan Ganadero Nacional anunciado en 2004 quedó, finalmente, sin concretar. El Ministerio de Economía habría frenado la posibilidad de aplicar incentivos fiscales para impulsar el crecimiento de los rodeos. Hay, sin embargo, planes provinciales basados en líneas especiales de crédito. Las provincias que tienen políticas concretas en este sentido son Buenos Aires, Santa Fe, Córdoba y La Pampa. El rasgo común es el aumento de la productividad de los rodeos y el aumento del número de cabezas. Las provincias mencionadas tienen, en su conjunto, un rodeo cercano a los 41 millones de cabezas, que representan casi 71% del stock nacional.

El resurgimiento de la ganadería en diversas zonas del país se apoya, entre otros factores, en una mejor situación de precios ya que entre junio de 2004 e igual fecha de 2005 el precio del novillo subió 14,6%. Los buenos precios internos reflejan, al menos en parte, las favorables condiciones internacionales. En los primeros cinco meses de 2005 se exportaron 221,4 toneladas de carnes bovinas (incluyendo carne fresca, cuota Hilton, carnes procesadas, menudencias y vísceras) por un valor de u\$s 488 millones, lo que representó un aumento de 38% en relación con igual período de 2004. La apertura del mercado chino y la reapertura del mercado estadounidense pueden incrementar el volumen y el valor de nuestras exportaciones en el año 2006 en forma significativa.

Negociaciones internacionales

La reunión ministerial de la Organización Mundial de Comercio (OMC) en Dalian, China, terminó en un nuevo fracaso al no poderse avanzar en el tema del libre comercio en ninguna de las áreas de trabajo.

Los países altamente proteccionistas rechazaron las propuestas del G-20, en el que participa la Argentina, que pretendía establecer un sistema de bandas de reducción progresiva de los aranceles. El presidente de Francia, a su vez, descartó la posibilidad de hacer "la mínima concesión" en la política agrícola de la Unión Europea.

PERSPECTIVAS

- Los precios agrícolas, especialmente de **maíz** y **soja**, dependerán de la evolución del clima en el hemisferio norte en los próximos meses.
- Las autoridades económicas están fuertemente decididas a mantener el tipo de cambio en los actuales niveles y aún cuando se aprecian importantes tendencias bajistas, no es dable suponer cambios abruptos.
- Los precios ganaderos se mantendrían en los valores actuales, sostenidos por la exportación, aún cuando la oferta se incremente por la sequía.

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

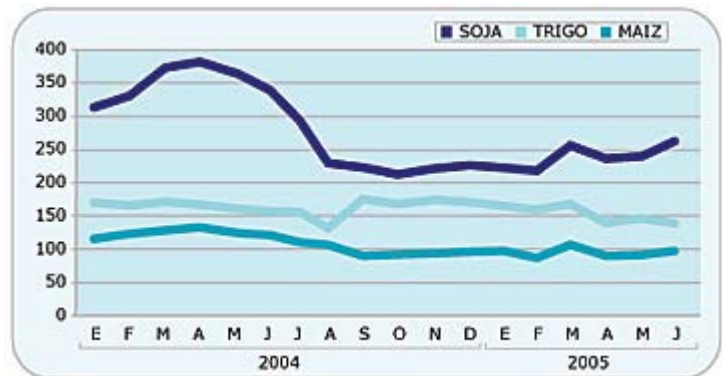
Año	2004	2005
E	1,878	1,982
F	1,985	2,123
M	1,956	2,245
A	2,058	2,215
M	2,019	2,202
J	1,943	2,280
J	2,001	
A	2,099	
S	2,111	
O	2,024	
N	1,979	
D	2,008	



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
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
S	155,1	99,3	225,7
O	155,0	94,1	210,5
N	162,8	95,6	218,3
D	160,5	96,0	225,2
2005 E	158,7	97,3	224,4
F	153,9	95,5	222,4
M	156,8	101,6	250,9
A	148,9	97,3	247,2
M	149,5	95,8	249,3
J	147,2	99,0	266,8



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

SECTOR INDUSTRIAL

SITUACION

- La producción manufacturera -según el Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC- mostró en junio una baja desestacionalizada de 0,5% con relación al mes precedente y un incremento de 6,4% frente a junio de 2004.
- En el primer semestre del año, la actividad manufacturera acumuló un aumento de 7,2% respecto del mismo lapso de 2004, sobresaliendo el desempeño del rubro de automotores (+29,1%).
- La actividad en la industria de la construcción -según estimaciones del INDEC- presentó en los cinco primeros meses del año una suba de 7,8%, respecto de igual período de 2004.

Evolución del sector manufacturero

De acuerdo al Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC, la producción manufacturera presentó en **mayo** aumentos de 1,2% con respecto al mes anterior y de 8,5% frente a mayo de 2004, en términos desestacionalizados.

La comparación respecto del mes anterior retomó así su sendero creciente, después de una leve baja en abril.

La variación acumulada en los **cinco primeros meses** del año -frente a igual período de 2004- fue positiva en 7,4%.

Los **mayores incrementos de producción** en el lapso enero-mayo, respecto del mismo período del año anterior, correspondieron a los rubros de automotores (31,0%) -que viene liderando la evolución sectorial-, neumáticos (20,1%), otros materiales de construcción (19,1%) y cemento (17,8%).

Asimismo, las **caídas principales** se observaron en los rubros de cigarrillos (-11,2%), materias primas y caucho sintético (-2,1%), fibras sintéticas y artificiales (-1,4%) y aluminio primario (-1,0%).

Cabe mencionar que las **previsiones de las empresas** detectadas por el INDEC para el mes de junio -respecto del mes anterior- resultaron moderadamente positivas en cuanto a la evolución de la demanda interna y las exportaciones. Con relación a la dotación de personal y la cantidad de horas trabajadas, las expectativas empresariales fueron levemente positivas.

Asimetrías en el uso de la capacidad instalada

La utilización de la capacidad instalada en el conjunto de la industria manufacturera -según el relevamiento del INDEC- fue **en mayo último de 70,6%**. Este registro se ubicó levemente por debajo del observado en el mes precedente (71,3%) y algo por encima del relevado en mayo de 2004 (68,9%).

En los **cinco primeros meses** del año, el uso de la capacidad instalada promedió 69,6%, proporción levemente mayor a la de igual lapso de 2004 (68,2%).

Desagregando el sector manufacturero, se observa que los bloques con **mayor uso de su capacidad** en mayo fueron los de industrias metálicas básicas -siderurgia y aluminio- (98,3%), papel y cartón (85,7%), refinación de petróleo (83,8%) y productos textiles (83,3%).

Los bloques que registraron los **menores usos** de su capacidad resultaron los de automotores (40,9%), minerales no metálicos (57,1%), productos del tabaco (61,5%) y metalmecánica (64,5%).

Mayor actividad en la industria de la construcción

El nivel de actividad en la industria de la construcción -según las estimaciones del INDEC- presentó en **mayo** aumentos desestacionalizados de 2,3% con relación al mes anterior y de 8,9% frente a mayo de 2004.

En el período **enero-mayo**, la actividad sectorial acumuló -respecto de igual período del año anterior- un incremento de 7,8%, lógicamente menor al 27,6% que acumulaba en el mismo lapso de 2004.

Desagregando el sector **por bloque**, la evolución en lo que va del año -mayo 2005 vs. diciembre 2004- muestra las siguientes variaciones:

- los mejores desempeños correspondieron a los bloques de construcciones petroleras (aumento de 14,8%) y de obras viales (12,4%);
- comportamientos menos positivos se observaron en los bloques de obras varias de infraestructura (5,9%) y de edificios para destinos varios (5,5%), incluyendo una disminución en viviendas (-8,4%).

Comparando el período enero-mayo de este año con el mismo lapso de 2004, puede observarse que los despachos al mercado interno de **insumos representativos de la construcción** -utilizados para la construcción de este indicador de actividad- mostraron importantes incrementos en ladrillos huecos (25,2%), asfalto (24,0%) y cemento Portland (20,4%).

Una evolución menos favorable se registró en los casos de pisos y revestimientos cerámicos (2,4%), pinturas para construcción (-6,0%) y hierro redondo para hormigón (-6,1%).

Por otra parte, la superficie a construir registrada por los **permisos de edificación para obras privadas** en una lista representativa de 42 municipios, exhibió en mayo último subas de 7,8% con relación al mes precedente y de 61,8% respecto de mayo de 2004. Asimismo, el acumulado en los cinco primeros meses del año presentó un alza de 41,8%.

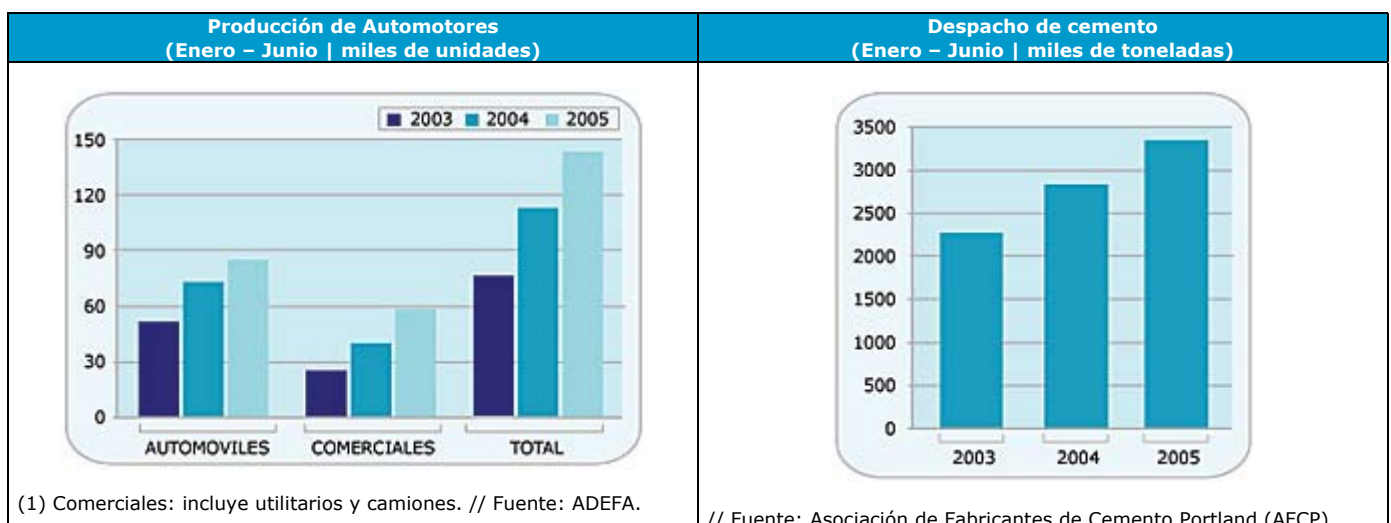
En la **encuesta cualitativa** del INDEC para junio -respecto del mes anterior-, efectuada a grandes empresas del sector, las expectativas son favorables, en especial entre las firmas que realizan principalmente obras públicas, 32,7% de las cuales prevé un aumento de su **nivel de actividad**, 1,9% espera una disminución y el resto no estima cambios.

Entre las firmas volcadas principalmente a obras privadas, 21,7% anticipa un incremento de su actividad y 8,7% prevé una reducción.

Con respecto al **personal ocupado**, las expectativas empresariales para junio son positivas, ya que los saldos de respuestas que estiman un aumento son de 30,8% entre las firmas dedicadas a las obras públicas y de 13,0% entre las dedicadas a obras privadas.

PERSPECTIVAS

- Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central, la producción manufacturera -medida por el EMI del INDEC- se incrementaría 7,5% en 2005, con relación al año anterior.
- Las expectativas empresariales recogidas por el INDEC para el tercer trimestre del año -respecto de igual período de 2004- resultaron favorables en cuanto a la demanda interna (saldo de 35,1% de respuestas positivas) y a las exportaciones (31,4%).
- Las autoridades económicas dispondrían próximamente un reintegro a las empresas automotrices -de 8% inicialmente-, aplicable a la sustitución de autopartes importadas por otras de producción nacional.



SECTOR EXTERNO**SITUACION**

- El balance comercial de los primeros cinco meses del año mostró -respecto de igual lapso de 2004- aumentos de 13% en las exportaciones y de 33% en las importaciones, con un superávit de u\$s 4.783 millones, menor en 16%.
- Dentro de las exportaciones, sobresalieron las manufacturas de origen industrial (MOI), que en dicho período incrementaron su valor en 34%, a raíz de subas de 19% en los precios y de 13% en las cantidades físicas.
- En la primera mitad de 2005, las exportaciones argentinas a Brasil aumentaron 17%, en tanto que las importaciones lo hicieron en 39%, frente al mismo período del año anterior. El consecuente déficit para nuestro país alcanzó así a u\$s 1.560 millones, monto superior en 115% al del primer semestre de 2004.

Menor superávit comercial

Las cifras preliminares del INDEC sobre el intercambio comercial de **mayo** indicaron subas de 8% en las exportaciones y de 38% en las importaciones, respecto de igual mes del año anterior. El superávit de u\$s 1.188 millones resultó **26% inferior** al observado en mayo de 2004.

En el período **enero-mayo** del corriente año -frente al mismo lapso de 2004- los montos y variaciones principales fueron los siguientes:

- las **exportaciones** sumaron u\$s 15.592 millones, aumentando 13%, debido a un incremento de los volúmenes físicos en 17% y una baja de los precios en 4%;
- las **importaciones** alcanzaron a 10.809 millones, con un alza de 33%, a raíz de subas de 22% en las cantidades y de 10% en los precios, y
- el **saldo** del balance comercial fue positivo en 4.783 millones, monto 16% menor.

La apertura de las **exportaciones por grandes rubros** en los primeros cinco meses del año -con relación a igual período de 2004-, muestra que el valor de los **productos primarios** subió 14%, debido a un importante aumento de 37% en las cantidades exportadas y una significativa reducción de 17% en los precios, especialmente en los granos (cereales y oleaginosos).

Las colocaciones de **manufacturas de origen agropecuario** (MOA) se redujeron 1%, a raíz de una importante disminución de 14% en los precios (especialmente en los subproductos de la soja) y un incremento de 16% en las cantidades.

Las **manufacturas de origen industrial** (MOI) lideraron en términos relativos las exportaciones, al aumentar 34%, impulsadas por alzas de los precios (19%) y de las cantidades (13%).

Las ventas de **combustibles y energía** subieron 10%, debido a un aumento de 28% en los precios, ya que los volúmenes físicos decrecieron 14%.

La desagregación de las **importaciones de bienes por uso económico** en el lapso enero-mayo, indica que los **bienes intermedios** (insumos para la industria) incrementaron su valor en 32%, a raíz de subas de 19% en los precios y de 11% en las cantidades.

Las importaciones de **bienes de capital** aumentaron 30%, debido a un alza de 33% en las cantidades y una reducción de 2% en los precios.

El ingreso de **piezas y accesorios para bienes de capital** aumentó 34% en valor, variación explicada por subas de 33% en las cantidades y de 1% en los precios.

Las importaciones de **combustibles y lubricantes** subieron 83%, a raíz de incrementos de 37% en las cantidades y de 33% en los precios.

A su vez, la introducción de **bienes de consumo** (incluido vehículos automotores de pasajeros) aumentó 29%, impulsada por subas de 25% en los volúmenes físicos y de 4% en los precios.

Principales productos del comercio exterior

Una sucinta reseña a nivel de productos muestra que los **principales bienes exportados** -en términos de valor absoluto- durante los primeros cinco meses del año, fueron los siguientes: harinas y "pellets" de soja, porotos de soja, petróleo crudo, aceite de soja, trigo, automóviles, maíz, plásticos y sus manufacturas, gas de petróleo y carnes bovinas.

Se puede apreciar así, en esta primera instancia -y en el período de cinco meses-, la fuerte preponderancia de productos con escaso grado de elaboración. Se destacan especialmente los bienes del complejo sojero, así como también los cereales y el petróleo.

A su vez, los **principales productos importados** en dicho período fueron los relacionados con el complejo automotriz; aparatos de telefonía celular; máquinas para procesamiento de datos y sus unidades; medicamentos; insumos para el agro; insumos metalúrgicos; insumos plásticos, y productos vinculados a la generación de energía.

Por otro lado, en base a los cómputos del INDEC, pueden observarse las **variaciones del valor unitario** de algunos productos principales de exportación.

En cuanto al complejo sojero, se registra lo siguiente:

- el precio promedio de u\$s 215 por tonelada de **porotos de soja** en el primer trimestre del año se ubicó 29% por debajo del excepcional precio de igual período de 2004 y fue prácticamente igual al observado en el primer trimestre de 2003;
- para el **aceite de soja en bruto** -y siempre para el primer trimestre-, el precio de u\$s/t 463 en 2005 fue inferior en 22% al registrado en 2004 y también menor en 7% al de 2003, y
- en la **harina y "pellets" de soja**, el precio de u\$s/t 165 observado en 2005 resultó 27% menor al verificado en 2004 y prácticamente igual al de 2003.

Asimismo, con relación al rubro de **cereales**, cabe consignar las siguientes variaciones:

- para el caso del **trigo**, el precio de u\$s/t 113 en 2005 fue inferior en 27% al observado en 2004 y menor en 22% al de 2003, y
- en el **maíz**, el precio de u\$s/t 85 en 2005 resultó menor en 25% al registrado en 2004 y 17% inferior al de 2003.

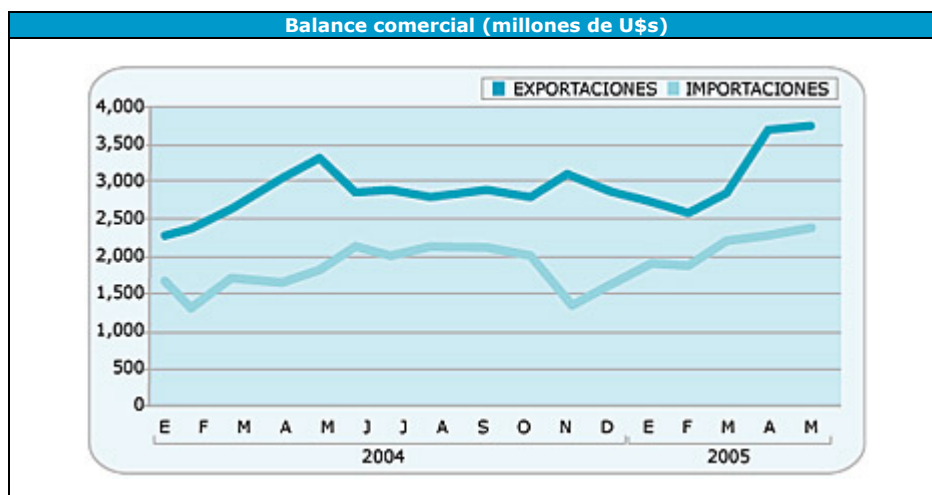
Los expuestos constituyen ejemplos significativos de la **volatilidad** de los precios internacionales de los productos básicos o "commodities" y por tanto, de la **vulnerabilidad** de las economías que basan sus exportaciones en esos bienes.

PERSPECTIVAS

• De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del Banco Central, en 2005 las exportaciones sumarán u\$s 38.100 millones y las importaciones, 28.300 millones, generando un saldo positivo de 9.800 millones, inferior en 19% al registrado en 2004.

• Según la misma fuente, el tipo de cambio nominal se ubicará en \$ 2,90 por dólar a fin de agosto próximo y en 2,95 a fin del corriente año.

• Industriales argentinos y brasileños de la industria textil e indumentaria desarrollarán una agenda de trabajo tendiente a enfrentar el problema de la competencia asiática de importaciones y la posición de la cadena textil en las negociaciones de la OMC.



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

Denominación	Valor		Variación
	2004 (1)	2005 (2)	%
Total General	13.806	15.592	13
* Productos primarios	3.185	3.630	14
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	4.914	4.878	-1
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	3.383	4.531	34
* Combustibles y energía	2.323	2.553	10

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

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

Denominación	Valor		Variación
	2004 (1)	2005 (2)	%
Total General	8.105	10.809	33
* Bienes de capital	1.875	2.443	30
* Bienes Intermedios	3.189	4.225	32
* Combustibles y lubricantes	342	625	83
* Piezas y accesorios para bienes de capital	1.328	1.775	34
* Bienes de consumo	913	1.154	26
* Vehículos automotores de pasajeros	403	550	36
* Resto	55	39	-29

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

SECTOR PUBLICO**SITUACION**

- La recaudación impositiva de junio alcanzó a \$ 11.054 millones, que representaron un incremento de 16,8% con respecto a igual mes de 2004 y es récord absoluto para junio.
- El resultado primario sin privatizaciones base caja del sector público nacional observó en mayo un superávit de \$ 3.307 millones, mientras que al considerar el gasto por intereses, el indicador global se redujo a \$ 648 millones.
- El resultado financiero sin privatizaciones, en términos acumulados, ascendió a \$ 5.048 millones, resultando inferior al registrado en el período enero-mayo de 2004 en \$ 2.469 millones.

La recaudación impositiva fue récord para junio

La recaudación impositiva de **junio** alcanzó los \$ 11.054,2 millones que representó un incremento del 16,8% respecto a igual mes de 2004 y es récord absoluto para junio. Además, en **lo que va del año**, la recaudación acumulada fue de \$ 57.792,4 millones, un 17,9% por encima de lo recaudado en igual período de 2004.

Estas cifras implican no sólo el cumplimiento, sino que superan ampliamente la **pauta de ingresos** comprometida para todo el año de \$ 107.000 millones. El impuesto a las ganancias está desplazando paulatinamente al IVA en la participación en la recaudación, o sea, que mientras hasta hace poco los impuestos al consumo eran determinantes, últimamente los gravámenes a las utilidades o rentas están tomando un papel más importante.

En efecto, el **impuesto a las ganancias** recaudó \$ 3.605,1 millones, lo que representó un incremento de 23,8% sobre junio de 2004, influyendo en esto el aumento del impuesto determinado de las sociedades con cierre del ejercicio en diciembre, que en junio pagaron su primer anticipo del ejercicio 2005, superando en 25% lo logrado el año anterior.

En el **IVA** hubo un incremento mucho menor y además fue una de las pocas veces que en cifras brutas quedó por debajo de ganancias, ya que recaudó \$ 3.004 millones, mejorando sólo en 3,6% respecto a junio de 2004, en lo cual influyeron las devoluciones, que alcanzaron a 296,9 millones, es decir, un 212% más. Al mismo tiempo, el IVA captado en aduana también fue elevado, ya que se incrementó 19,6 %, al recaudar 1.468,7 millones, como reflejo del incremento de las importaciones.

Por su parte los **derechos de exportación** se incrementaron 28,6%, al recaudar \$ 1.103,2 millones, en lo que influyó el alza del precio del petróleo y de la soja.

Igualmente, los ingresos por el **impuesto a los créditos y débitos en cuenta corriente** llegaron a \$ 806,6 millones, con un alza del 23,7%, como consecuencia del más intensivo uso del cheque.

Los aportes personales previsionales sumaron \$ 614 millones y las contribuciones patronales 944,2 millones, con alzas de 27,4% y 26,4%, respectivamente, causados por la mayor cantidad de trabajadores registrados y el aumento de los límites computables para las cargas sociales. También el sistema de capitalización (AFJP) se recuperó, llegando a recaudar 362,2 millones, con un alza de 19,9%.

En cuanto a la distribución de la recaudación entre las distintas jurisdicciones, respecto a junio de 2004 favoreció en primer lugar al Sistema de Seguridad Social, que recibió ingresos por \$ 1.179,4 millones, un 32,3 % mas que en igual mes de 2004.

La Administración Nacional por su parte recibió \$ 6.807,8 millones que representaron un incremento del 18,8 %, en tanto que a las Provincias ingresaron \$ 2.725,8 millones, un 13,7% más.

Se incrementó el gasto del sector público

El **resultado primario sin privatizaciones base caja** del sector público nacional observó en mayo un superávit de \$ 3.306,6 millones, mientras que al considerar el gasto por intereses, el indicador global se redujo a \$ 648,3 millones, niveles inferiores a los registrados en igual período de 2004 en \$ 1.068,2 millones y \$ 3.172,7 millones, respectivamente.

La variación del resultado global -descontando siempre en el análisis la variación por coparticipación federal de impuestos correspondiente a las provincias- se debió a una suba de los **recursos** en \$ 547,5 millones y a un aumento de los **gastos** en \$ 3.722,9 millones.

Es necesario destacar que la escasa mejora de los recursos fue acompañada por una evolución favorable en los **principales tributos**, pero exceptuando la recaudación del **impuesto a las ganancias**, al gravitar particularmente las menores liquidaciones por parte de la empresa Repsol-YPF.

Al respecto, en mayo de 2004 se registró la liquidación total correspondiente a las ganancias obtenidas en el ejercicio 2003, percibiéndose la totalidad del impuesto en forma de anticipos regulares durante los primeros meses de 2004. Esta percepción extraordinaria desfavorece la comparación del año 2005.

En cuanto a las erogaciones, la variación interanual se explica básicamente por dos conceptos inherentes al proceso de reestructuración de la deuda pública: los intereses por Bonos Par y Discount por \$ 1.774,5 millones y los servicios por comisiones por 369,2 millones.

Entre las **restantes operaciones**, se distinguen los siguientes aumentos:

- otros intereses de la deuda pública, principalmente de BODEN, por \$ 330,0 millones.
- prestaciones de la seguridad social por \$ 209,1 millones, debido a diferencias entre los haberes mínimos y pensiones no contributivas de cada período y entre los haberes restantes inferiores a \$ 1.000;
- transferencias corrientes al sector privado por \$ 207,4 millones, por la cancelación de compras de combustibles líquidos efectuada en 2004 en el marco del Plan de Sustentabilidad de Suministro de Energía Eléctrica;
- inversión real directa por \$ 158,3 millones, por las obras administradas por la Dirección Nacional de Vialidad en el Programa Construcciones y en menor medida, por las emprendidas por Yacimientos Carboníferos Río Turbio a efectos de recuperar su operatividad;
- remuneraciones por \$ 135,0 millones, debido a la incidencia, en términos generales, de los aumentos otorgados a los niveles salariales inferiores y los derivados de las mayores dotaciones de personal actuales en las fuerzas de seguridad interior en el marco del Plan Estratégico de Justicia y Seguridad.

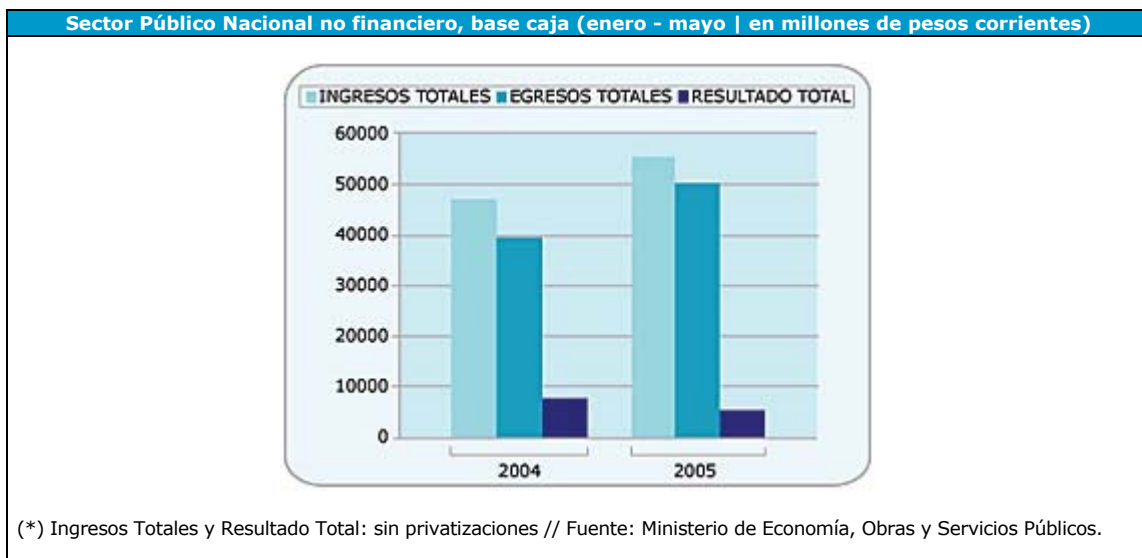
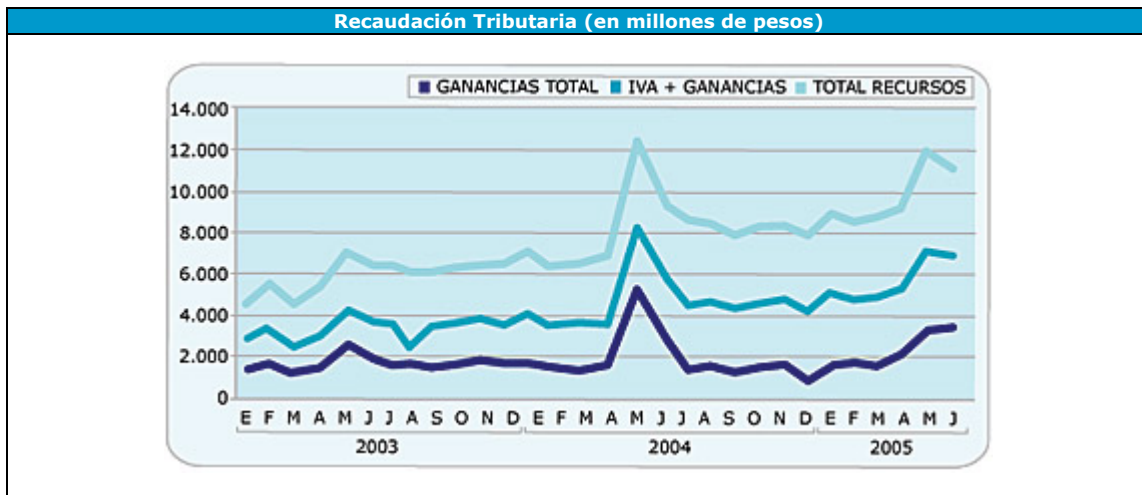
El superávit primario sin privatizaciones, **en términos acumulados**, ascendió a \$ 9.789,0 millones, resultando inferior al registrado en el período enero-mayo de 2004 en 244,7 millones, mientras que en términos globales, el superávit actual representa una variación negativa entre ambos años de 2.468,7 millones. Esta última diferencia se originó en un incremento de los recursos percibidos por \$ 4.866,1 millones (14,5%) y una suba del gasto total por 7.334,8 millones (28,1%).

Por el lado de los recursos, la variación se explica principalmente por la mayor recaudación tributaria, parcialmente compensada por las utilidades distribuidas por parte del BCRA en marzo de 2004 por la suma de \$ 1.000 millones.

En cuanto a la diferencia en los gastos totales, además de los conceptos apuntados, inciden en especial los servicios de intereses por los nuevos instrumentos de la deuda reestructurada y las transferencias a las provincias por \$ 1.572,1 millones.

PERSPECTIVAS

- En base a las últimas negociaciones, que han concluido con importantes incrementos de las retribuciones al personal de la administración pública nacional, más los pagos a afrontar con el Fondo Monetario Internacional, se producirá un importante incremento del gasto total del sector público en el último semestre del año.
- A ello se suma el incremento de las transferencias a las provincias en un año marcado por las elecciones legislativas del mes de octubre.



ECONOMIA INTERNACIONAL

SITUACION

- En 2004, según el "ranking" elaborado por el Banco Mundial en base al PIB en dólares de cada país, en el primer puesto se hallaba Estados Unidos (11.668 miles de millones), con un producto equivalente a la suma de los cuatro países siguientes (Japón, Alemania, Gran Bretaña y Francia), ubicándose seguidamente Italia, China, España, Canadá e India.
- En la sesión informal de la Organización Mundial de Comercio -realizada en China a mediados de julio- no se logró avanzar en las negociaciones para el acceso de productos industriales a los mercados, dadas las exigencias de países en desarrollo para una apertura paralela más sustancial en la producción agrícola.
- Según estimaciones del FMI, el ahorro total del mundo asciende a 24,9% del PIB global -muy por encima de su promedio de largo plazo-, lo cual ha llevado a reconocidos economistas a señalar una sobreoferta mundial de ahorro.

Un año completo de subas de tasas en EE.UU.

A fin de junio, la Reserva Federal estadounidense aumentó la tasa de interés de referencia en 0,25 punto porcentual, llevándola así a **3,25% anual**.

A partir del 30 de junio de 2004, cuando la tasa era de 1%, la Reserva ha efectuado nueve alzas consecutivas, todas de 0,25 punto.

En su habitual comunicado, el organismo indicó que el **crecimiento económico** de EE.UU. prosigue siendo sólido y el mercado laboral continúa mejorando gradualmente.

También señaló que las **presiones inflacionarias** siguen siendo elevadas y que los precios energéticos han continuado en alza, si bien las expectativas de inflación a largo plazo se mantienen contenidas.

Con respecto al corto plazo, la Reserva sugirió que podría continuar su política de elevar la tasa de interés **"a un ritmo moderado"**, lo cual -en base a la experiencia- es generalmente interpretado como probables subas en un cuarto de punto.

Por otro lado, las **tasas de interés de las hipotecas** a 30 años se han ubicado por debajo de 6% durante casi tres años. Esto incentivó un pujante mercado inmobiliario, el cual -según el presidente de la Reserva Federal- presenta indicios de valoración exagerada en ciertas regiones del país.

Sobre la evasión en "paraísos fiscales"

A principios de julio entró en vigencia un acuerdo **"Directiva sobre la fiscalidad del ahorro"** en materia de "paraísos fiscales", suscripto luego de prolongados años de negociaciones, entre los 25 miembros de la Unión Europea (UE) y Suiza, Mónaco, Liechtenstein, Andorra, San Marino y la británica isla de Man.

Con el propósito de evitar la evasión fiscal a nivel europeo, los bancos de esos países o territorios retendrán un **impuesto a los intereses** acreditados por sumas depositadas -por residentes de otros países-, hasta ahora libres de toda tasa, aplicándose un principio de intercambio automático de información.

El impuesto será en un principio de 15% sobre los intereses obtenidos, tasa que aumentará a 20% en julio de 2008 y a 35% en julio de 2011.

Una cuarta parte del impuesto será retenido por los bancos para cubrir sus gastos y el resto será girado al país de origen del depositante.

Los **efectos** de este acuerdo se encuentran limitados en gran medida a los pequeños ahorristas, ya que no se aplicará a las personas jurídicas, así como tampoco a los dividendos por títulos bursátiles y las rentas por inversiones en seguros.

China y los derechos de propiedad intelectual

En julio se realizó en Pekín la reunión anual de la **Comisión Mixta de Comercio** entre EE.UU. y China, participando los secretarios de Comercio de ambos países.

Se acordó, a requerimiento de EE.UU., que China aumentará las medidas contra las violaciones a los **derechos de propiedad intelectual** ("piratería", falsificaciones):

- el gobierno chino se comprometió a incrementar el porcentaje de casos de "piratería" que podrán ser juzgados por la vía penal;
- se creará un comité mixto para perseguir las violaciones a los derechos de propiedad intelectual;
- China abrirá en su embajada en Washington una oficina para atender reclamos en esta materia.

Por otro lado, el gobierno chino aceptó retirar un proyecto de ley que obligaba a las empresas nacionales a comprar y usar únicamente "software" fabricado en China, lo cual, según EE.UU., violaría las reglas de libre competencia.

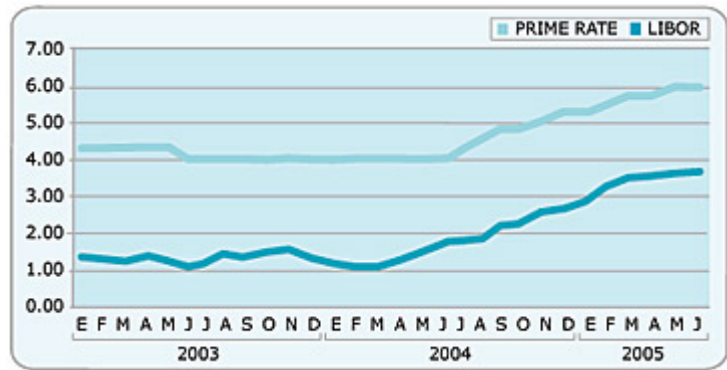
Sobre el conflicto en materia de productos textiles e indumentaria, no se pudo arribar a un acuerdo, comprometiéndose ambos países en retomar el tema en futuros encuentros.

PERSPECTIVAS

- Estados Unidos designará a China como manipulador cambiario -paso previo a la imposición de sanciones comerciales-, si el gobierno chino no flexibiliza para octubre próximo su tipo de cambio fijo.
- Favorecido por bajas tasas de interés y estimulado por la especulación, se desarrolla en Estados Unidos y otros países un auge inmobiliario, que diversos análisis económicos -"The Economist", entre otros- califican como una importante burbuja que puede estallar en el corto plazo.

Tasas de Interés en el Mercado Mundial (I)

	LIBOR	Prime Rate
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
S	2,20	4,75
O	2,31	4,75
N	2,64	5,00
D	2,78	5,25
2005 E	2,96	5,25
F	3,16	5,50
M	3,40	5,75
A	3,41	5,75
M	3,54	6,00
J	3,71	6,00

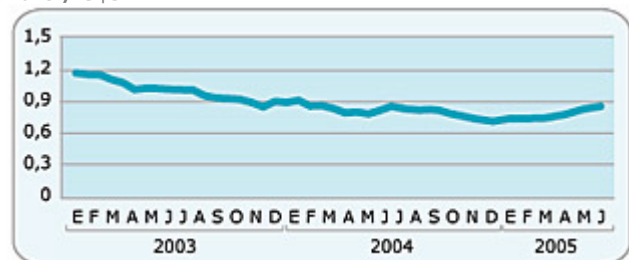


(I) En % anual; último día del mes.
// Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Euro/u\$s					
2003 E	0,932	2004 E	0,802	2005 E	0,767
F	0,927	F	0,801	F	0,746
M	0,920	M	0,812	M	0,772
A	0,890	A	0,835	A	0,777
M	0,850	M	0,821	M	0,813
J	0,900	J	0,820	J	0,826
J	0,890	J	0,832	J	
A	0,910	A	0,821	A	
S	0,858	S	0,804	S	
O	0,863	O	0,782	O	
N	0,834	N	0,752	N	
D	0,794	D	0,738	D	

Euro / U\$s



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

Tipos de cambio en el exterior (1)

Yen/u\$s					
2003 E	120	2004 E	106	2005 E	104
F	118	F	109	F	105
M	118	M	104	M	107
A	119	A	110	A	105
M	119	M	109	M	109
J	120	J	109	J	111
J	121	J	111	J	
A	117	A	109	A	
S	112	S	110	S	
O	110	O	106	O	
N	110	N	103	N	
D	107	D	103	D	

Yen / U\$s



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

INFORMACION ESTADISTICA

Estimador Mensual de Actividad Económica (Precios de mercado de 1993)
Números Índice (Base 1993=100,0) y variaciones porcentuales

Período	Indice Serie Original 1993=100	Var. % respecto a igual período del año anterior	Indice Serie Desestacionalizada 1993=100	Var. % respecto al mes anterior	Indice Serie Tendencia - Ciclo 1993=100	Var. % respecto al mes anterior
2002	99,5	-10,9				
E	87,3	-16,5	98,9	-2,9	100,8	-1,5
F	88,8	-15,8	98,8	-0,1	99,6	-1,2
M	99,0	-16,7	98,4	-0,4	98,8	-0,8
A	102,7	-13,6	98,7	0,3	98,4	-0,5
M	108,0	-13,2	99,6	0,9	98,2	-0,2
J	101,7	-13,7	99,0	-0,6	98,3	0,1
J	103,0	-10,6	99,3	0,3	98,6	0,3
A	99,5	-11,3	99,3	0,0	99,0	0,4
S	98,7	-7,2	99,4	0,1	99,5	0,5
O	99,4	-6,6	99,6	0,2	100,1	0,6
N	101,8	-4,8	100,7	1,1	100,9	0,7
D	103,7	1,4	101,8	1,0	101,7	0,8
2003	108,3	8,8				
E	91,5	4,7	103,2	1,4	102,6	0,9
F	93,8	5,6	104,2	0,9	103,5	0,9
M	104,7	5,8	104,2	0,0	104,4	0,9
A	110,1	7,2	106,1	1,8	105,3	0,9
M	115,6	7,1	106,9	0,8	106,3	0,9
J	111,0	9,1	106,9	0,0	107,3	0,9
J	113,0	9,7	109,1	2,1	108,3	1,0
A	108,2	8,7	109,2	0,0	109,4	1,0
S	110,6	12,1	111,0	1,7	110,4	1,0
O	111,9	12,6	112,2	1,1	111,4	0,9
N	112,8	10,8	112,7	0,4	112,3	0,8
D	116,0	11,8	113,3	0,5	113,0	0,7
2004	118,0	9,0				
E	100,9	10,4	114,0	0,6	113,7	0,6
F	103,2	10,2	114,1	0,1	114,3	0,6
M	118,5	12,9	115,7	1,4	114,9	0,6
A	117,5	6,8	113,9	-1,6	115,6	0,6
M	122,3	5,7	115,9	1,8	116,4	0,7
J	120,9	9,0	116,8	0,8	117,3	0,8
J	121,2	7,4	118,0	1,0	118,3	0,8
A	119,3	10,0	119,3	1,1	119,3	0,9
S	120,3	8,9	120,5	1,0	120,4	0,9
O	120,1	7,4	121,6	0,8	121,4	0,8
N	125,1	10,8	123,0	1,2	122,3	0,7
D	127,0	9,7	123,5	0,4	123,1	0,7
2005						
E	109,7	8,7	123,9	0,4	123,8	0,6
F	111,7	8,2	123,9	0,0	124,5	0,5
M	127,0	7,2	124,6	0,5	125,1	0,5
A	129,4	10,1	125,5	0,8	125,7	0,6
M	135,2	10,5	126,3	0,6	126,4	0,5

Fuente: INDEC

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
2003 E	16.175	67.315	885	70.131	63.422	1.716
F	16.532	68.729	1.081	71.988	62.624	1.673
M	17.017	68.755	1.050	71.866	62.669	1.666
A	17.393	70.616	1.113	73.765	62.414	1.682
M	18.183	74.387	1.235	77.923	61.862	1.631
J	19.489	77.259	1.337	81.013	62.252	1.608
J	21.075	78.758	1.432	82.956	61.277	1.528
A	22.010	79.380	1.530	83.898	57.197	1.507
S	22.302	79.677	1.631	84.425	55.251	1.508
O	22.656	83.013	1.700	87.905	54.428	1.575
N	23.522	84.292	1.867	89.870	51.490	1.584
D	26.631	84.257	1.953	89.985	51.663	1.560
2004 E	25.524	88.849	2.081	94.952	51.164	1.627
F	25.741	89.472	2.143	95.737	51.297	1.599
M	25.695	89.157	2.291	95.698	53.085	1.512
A	26.008	91.504	2.484	98.571	53.441	1.466
M	26.700	93.292	3.138	102.594	54.467	1.468
J	27.439	96.416	3.566	106.974	55.774	1.610
J	28.519	97.150	3.746	108.298	55.904	1.687
A	28.250	97.957	3.831	109.451	56.800	1.678
S	28.239	98.966	3.793	110.279	57.589	1.674
O	28.526	100.650	3.869	112.173	55.561	1.731
N	28.879	103.586	3.914	115.136	56.375	1.768
N	33.775	102.617	3.983	114.462	56.114	1.981
2005 E	31.830	106.849	3.973	117.951	56.710	1.978
F	32.008	106.674	4.484	119.342	56.680	2.019
M	32.086	108.233	3.430	117.827	57.325	2.227
A	32.841	110.337	4.027	121.685	57.797	2.237
M	33.529	113.707	3.747	124.214	58.546	2.251
J	35.259	114.069	3.673	124.419	59.310	2.460

(*) 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	
2004 J	0,3	1,1	11,5	11,6	12,2
J	5,0	-0,3	9,5	9,8	11,8
A	1,2	1,4	10,7	10,6	11,7
S	-0,3	0,7	10,5	10,9	11,5
O	1,9	0,1	7,7	7,8	11,1
N	-2,0	0,7	8,2	8,4	10,8
D	-2,6	1,6	9,7	9,6	10,7
2005 E	-3,7	0,2	7,1	6,9	7,1
F	-3,5	-0,3	5,3	4,9	6,2
M	13,1	2,1	5,8	5,5	6,1
A	-2,5	-0,3	10,2	10,4	7,1
M	2,3	1,2	8,4	8,5	7,4
J	-1,5	-0,5	6,4	6,4	7,2

Fuente: INDEC.

Indice de Salarios (*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Indice	Variación mensual (%)
2004 M	146,73	110,03	107,74	127,75	0,29
J	146,96	108,12	109,35	127,97	0,17
J	147,42	109,28	110,58	128,80	0,65
A	147,89	113,77	110,58	129,93	0,88
S	148,32	114,81	110,58	130,35	0,32
O	149,18	113,42	110,58	130,51	0,12
N	149,53	114,88	110,78	131,03	0,40
D	150,21	116,25	110,78	131,65	0,47
2005 E	158,34	117,41	112,52	136,48	3,67
F	161,23	116,75	117,49	139,28	2,05
M	162,68	117,58	117,62	140,21	0,67
A	165,17	120,43	117,62	142,03	1,30
M	168,40	123,21	117,62	144,21	1,53

(*) Valores al último día de cada mes. Base IV Trimestre 2001=100. // Fuente: INDEC.

Indice Líder - CEP

Período	Indice base 2000 = 100	Variación respecto al mes anterior (%)	Variación respecto a igual mes del año anterior (%)
2004 A	130,73	0,50	34,77
M	129,34	-1,06	31,36
J	133,87	3,50	33,77
J	137,52	2,72	29,80
A	134,98	-1,85	30,14
S	137,15	1,61	28,34
O	140,97	2,79	23,46
N	140,49	-0,34	19,04
D	143,75	2,32	21,80
2005 E	146,68	2,04	17,61
F	150,62	2,68	20,70
M	154,16	2,35	18,51
A (*)	153,34	-0,53	17,30

(*) 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	2004(1)			2005(2)		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
E	2.321	1.609	712	2.759	1.890	869
F	2.394	1.364	1.031	2.578	1.862	716
M	2.659	1.690	968	3.030	2.200	830
A	3.040	1.651	1.389	3.559	2.379	1.180
M	3.392	1.792	1.600	3.666	2.478	1.188
J	2.947	2.039	908			
J	3.027	1.970	1.057			
A	2.939	2.032	907			
S	2.995	2.025	970			
O	2.826	1.973	854			
N	3.048	2.193	856			
D	2.962	2.109	854			
Total	34.550	22.445	12.105			

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

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

Período	2003			2004			2005 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	139,38	1,3	1,3	143,20	0,4	0,4	153,54	1,5	1,5
F	140,17	0,6	1,9	143,34	0,1	0,5	155,00	1,0	2,4
M	140,99	0,6	2,5	144,20	0,6	1,1	157,39	1,5	4,0
A	141,07	0,1	2,5	145,43	0,9	2,0	158,16	0,5	4,5
M	140,52	0,4	2,1	146,50	0,7	2,7	159,11	0,6	5,2
J	140,40	-0,1	2,1	147,32	0,6	3,3	160,57	0,9	6,1
J	141,03	0,4	2,5	148,00	0,5	3,8			
A	141,06	0,0	2,5	148,51	0,3	4,1			
S	141,12	0,0	2,6	149,45	0,6	4,8			
O	141,95	0,6	3,2	150,04	0,4	5,2			
N	142,30	0,2	3,4	150,04	---	5,2			
D	142,60	0,2	3,6	151,30	0,8	6,1			

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

Indice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) - (Base año 1993 = 100)

Período	2003			2004			2005 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	219,35	0,4	0,4	221,96	-0,3	-0,3	237,93	-1,1	-1,1
F	220,21	0,4	0,9	225,06	1,3	1,1	240,46	1,0	0,1
M	218,70	-0,1	0,1	226,03	0,4	1,5	245,20	2,0	2,1
A	214,69	-1,8	-1,7	227,84	0,8	2,3	248,78	1,5	3,6
M	213,33	-0,4	-2,3	230,77	1,3	3,6	248,60	-0,1	3,5
J	213,04	-0,2	-2,5	231,29	0,1	3,8	248,79	0,1	3,6
J	212,96	0,0	-2,5	233,41	1,0	4,8			
A	215,87	1,4	-1,0	239,03	2,4	7,4			
S	215,50	-0,1	-1,3	239,62	0,2	7,6			
O	216,65	0,6	-0,8	241,02	0,6	8,3			
N	218,92	1,0	0,2	238,15	-1,2	6,9			
D	222,71	1,7	2,0	240,23	0,9	7,9			

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

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

Período	2003				2004				2005 (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	216,00	271,28	201,43	262,09	220,55	265,65	208,65	239,93	237,93	257,98	230,79	256,59
F	217,15	267,70	203,81	259,09	223,71	270,32	211,41	242,06	239,38	268,32	231,74	254,24
M	215,83	256,60	205,07	255,13	224,72	268,01	213,30	242,69	244,30	283,16	234,04	256,65
A	212,23	242,33	204,29	245,98	226,85	272,21	214,87	240,50	248,28	298,51	235,02	255,20
M	211,40	240,34	203,76	237,95	229,58	273,77	217,91	245,81	248,13	293,98	236,03	254,59
J	211,32	243,16	202,91	234,88	229,79	268,28	219,63	250,36	248,48	294,10	236,44	252,80
J	211,62	242,80	203,39	230,02	232,09	274,29	220,81	250,19				
A	214,32	254,10	203,81	235,67	233,74	294,79	222,67	255,45				
S	213,81	250,72	204,07	236,92	238,49	290,73	224,70	253,97				
O	215,34	255,22	204,82	234,46	240,04	292,29	226,25	253,49				
N	213,81	250,72	204,07	236,92	236,67	273,97	226,82	254,62				
D	221,30	372,58	207,77	240,56	238,86	276,33	228,96	257,74				

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

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

Período	2003			2004			2005 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	135,7	1,1	1,1	150,3	2,0	2,0	169,8	2,8	2,8
F	135,7	---	1,1	153,2	1,9	4,0	171,0	0,8	3,6
M	136,3	0,4	1,6	155,2	1,3	5,4	175,1	2,4	6,1
A	135,6	-0,5	1,0	156,8	1,0	6,4	179,3	2,3	8,7
M	137,5	1,4	2,5	158,1	0,8	7,3	181,3	1,1	9,9
J	137,6	0,1	2,5	160,9	1,8	9,2	181,6	0,2	10,1
J	138,7	0,8	3,4	161,1	0,1	9,4			
A	140,9	1,6	5,0	161,9	0,6	9,7			
S	142,6	1,2	6,3	162,04	0,2	9,9			
O	143,8	0,8	7,2	163,5	0,8	10,8			
N	145,6	1,0	8,3	164,3	0,5	11,2			
D	147,6	1,4	9,9	165,0	0,4	11,8			

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