

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

<ul style="list-style-type: none"> <ul style="list-style-type: none"> La dinámica del crecimiento económico y su composición Evolución de la economía latinoamericana 	1 1
<ul style="list-style-type: none"> <ul style="list-style-type: none"> Política económica de América Latina 	2
<ul style="list-style-type: none"> <ul style="list-style-type: none"> Colocación de bonos Compras de dólares 	3 4
<ul style="list-style-type: none"> <ul style="list-style-type: none"> Prosigue la inflación minorista Incremento de las Canastas Básicas 	4 5
<ul style="list-style-type: none"> <ul style="list-style-type: none"> La inversión en el agro Un problema fiscal Panorama agrícola Los contratistas 	7 7 7 7
<ul style="list-style-type: none"> <ul style="list-style-type: none"> Evolución de la producción manufacturera Uso de capacidad instalada en la industria Promoción de informática para Pymes 	8 9 9
<ul style="list-style-type: none"> <ul style="list-style-type: none"> Mayores precios de las materias primas de exportación Aumenta el déficit del balance comercial con Brasil Medidas para enfrentar la subfacturación de importaciones 	10 10 11
<ul style="list-style-type: none"> <ul style="list-style-type: none"> Aumento de la recaudación de julio Se consolida el superávit fiscal 	12 13
<ul style="list-style-type: none"> <ul style="list-style-type: none"> Leve revaluación de la moneda china Acuerdo de libre comercio de EE.UU. con países de América Central 	14 15
<ul style="list-style-type: none"> <ul style="list-style-type: none"> 	17

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**La dinámica del crecimiento económico y su composición | Evolución de la economía latinoamericana****La dinámica del crecimiento económico y su composición**

Las cifras sobre la evolución del Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) -que anticipa el comportamiento del PIB- señalan **un incremento de 9% en el primer semestre del corriente año**, con relación a igual período de 2004. El aumento del nivel de actividad en la primera mitad del año confirma el sostenido dinamismo económico y permite prever una expansión para todo 2005 del orden de 7,5%.

Desde el punto de vista del comportamiento sectorial se observa, a través de indicadores todavía parciales, que **los sectores productores de servicios están alcanzando un elevado ritmo de expansión**, inclusive superior al de los sectores productores de bienes. Ello modifica la dinámica relativa intersectorial que se registró desde la devaluación de principios de 2002 y hasta fines de 2004, cuando los sectores productores de bienes lideraron la recuperación económica.

En el primer semestre del corriente año, en cambio, actividades como la industria y la construcción, por ejemplo, mostraron una evolución inferior al conjunto de los sectores productivos. Así, mientras el EMAE aumentó 9%, la industria manufacturera lo hizo en 7,2% y la construcción, en 8,2%.

Por otra parte, analizando el crecimiento económico desde la perspectiva de la demanda agregada, se puede deducir que **el componente que ha ganado mayor dinamismo es el de las exportaciones**, las cuales -en dólares corrientes- aumentaron 14% en la primera mitad de 2005, a pesar de un descenso de 3% en el precio promedio de las ventas al exterior. Además, cabe señalar también que el rubro exportador de mayor incremento ha sido el de las manufacturas de origen industrial, las que registraron una expansión de 31% en el semestre.

En cuanto al consumo privado, si bien no hay datos agregados para todo el primer semestre, se prevé que **ha evolucionado en línea con el aumento de la actividad económica**. En tal sentido, cabe señalar que los salarios reales, en promedio, crecieron aproximadamente 4% en dicho período y que por otra parte, la desocupación -que había aumentado en el primer trimestre del año- volvió a descender en el segundo trimestre, hasta situarse en 12,1%. También puede agregarse que las ventas en supermercados, a valores constantes, se ubicaron en junio pasado casi 8% por encima de los guarismos vigentes un año atrás.

Por último, la **inversión** -que fue la variable más dinámica de la demanda agregada desde el inicio de la recuperación económica en 2002 y hasta fines de 2004- mostró una fuerte desaceleración en el primer trimestre de 2005, cuando registró una caída de 1,7% con relación al trimestre inmediato anterior en términos desestacionalizados. Sin embargo, los guarismos parciales del segundo trimestre indican que se habría verificado una importante recuperación de la inversión bruta interna fija. Por un lado, la construcción, que en el primer trimestre del corriente año había moderado su expansión a sólo 3,4% interanual, recobró su capacidad de crecimiento, de manera tal que en la primera mitad del año acumula -como ya fue señalado- una suba de 8,2%.

Por otra parte, las importaciones de bienes de capital, que también habían perdido vigor en el primer trimestre, recuperaron su expansión en el período abril-junio ya que aumentaron 64% con relación a igual período de 2004. De todas maneras, las importaciones de bienes de capital como un indicador del comportamiento de las inversiones totales debe tomarse con cuidado, ya que una porción importante de las mismas -los teléfonos celulares, por ejemplo- no contribuyen directamente al incremento de la capacidad de producción.

Con los elementos mencionados hasta aquí -más una expansión del crédito bancario al sector privado del orden de 30% anual-, **las autoridades económicas prevén que la inversión puede crecer aproximadamente 15% en 2005 y ubicarse en un rango equivalente a 21% del PIB, tomando los valores a precios corrientes**. El propio ministro de Economía ha señalado que a su juicio la inversión debería ascender hasta 23% o 23,5% del PIB para garantizar un crecimiento sostenido del nivel de actividad y que una proporción significativa del incremento a lograr, debería canalizarse a la inversión en infraestructura, especialmente en el área energética y ferroviaria.

Evolución de la economía latinoamericana

La economía de la región, después de crecer 5,9% en 2004, tendría en el corriente año una expansión en torno a 4,3% -según las estimaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL-ONU)-, acumulando así un período de **tres años consecutivos de crecimiento**.

La región se ha visto favorecida en estos años por un **muy positivo marco externo**, caracterizado por la expansión de la actividad económica mundial y el comercio internacional, las bajas tasas de interés y el incremento de los precios de los productos básicos.

Entre las **previsiones** efectuadas para la región en el presente año, cabe destacar las siguientes:

- la **situación económica internacional** continuará siendo favorable, estimándose un crecimiento real del PIB global de 3,3% (4,0% en 2004) y una expansión del comercio mundial de aproximadamente 8,0% (10,6%) en términos reales;
- se espera un buen desempeño del **sector exportador**, a la vez que la demanda interna de bienes y servicios también será un importante impulsor del crecimiento, favorecida por tasas de interés históricamente bajas;

- el superávit **fiscal** primario será en 2005 similar al del año anterior (2,2% del PIB), en tanto que el resultado global (sumando los intereses de la deuda pública) pasará de un déficit de -0,9% del PIB en 2004 a uno de -1,8%;
- acompañada por aumentos de las importaciones y exportaciones de bienes, la **cuenta corriente del balance de pagos** registrará un superávit de alrededor de 1,0% del PIB regional (0,9% en 2004);

La actual fase de expansión económica -señala la CEPAL- presenta algunas **características específicas** que la diferencian de etapas pasadas:

- el impacto de las grandes economías asiáticas en la demanda de productos básicos y la oferta de manufacturas puede llegar a causar variaciones de largo plazo en la tendencia de los **términos de intercambio** de ambos tipos de bienes.
- se viene observando en los últimos 50 años un significativo aumento del ritmo de **crecimiento de las exportaciones**, incluyendo en muchos países de la región mayores colocaciones de productos manufacturados de origen industrial;
- varios países sudamericanos han modificado sus **regímenes cambiarios** -pasando de tipos de cambio fijo a fluctuantes-, implicando ello una devaluación de sus monedas en términos reales;
- las economías regionales -inversamente al pasado- han podido crecer sin depender de **recursos financieros** del exterior e incluso, con una superavitaria cuenta corriente del balance de pagos de la región en los recientes dos años;
- los bancos centrales han intervenido en los mercados cambiarios a través de la adquisición de divisas, aumentando sus **reservas internacionales** a un ritmo medio anual equivalente a 1,5% del PIB;
- existe en la región una marcada disminución de la relación de la **deuda externa** (neta de activos de reserva) con respecto a las exportaciones de bienes y servicios, así como una menor participación relativa de la deuda a corto plazo, y
- en la gran mayoría de los países sudamericanos están aumentando los ingresos y reduciendo los gastos del sector público -como proporción del PIB-, dando lugar a un mayor **superávit fiscal primario**.

Lo expuesto implica que **"hay lugar para cierto optimismo"** -según la CEPAL- a raíz de que la región se halla mejor preparada que en el pasado para enfrentar los desafíos de problemas pendientes, amenazas externas, debilidades internas y especialmente, la necesidad de crecer a un mayor ritmo ante los **graves problemas** de desocupación y pobreza.

TEMAS DE ACTUALIDAD

• Política económica de América Latina (1)

Política fiscal

La positiva evolución macroeconómica registrada en el año 2004 permitió una significativa mejora de las cuentas fiscales de los países de la región. Al término del año 2004, los gobiernos centrales registraron un superávit primario del 2,2% del PIB como promedio ponderado, lo que se compara con un superávit del 1,6% en 2003; en cambio, si se toma en cuenta el déficit global, es decir si se consideran los intereses de la deuda pública, el déficit pasa de -1,8% a -0,9% del PIB. Se estima que en 2005 se mantendrán estos niveles de superávit primario, pero se prevé un aumento del déficit global, que respondería al alza del pago de intereses de la deuda pública.

La mejora del resultado fiscal de 2004 obedece a que mientras los ingresos han evolucionado en consonancia con el nivel de actividad, incrementando su relación en términos del PIB en comparación con el año 2003, los gastos se mantuvieron constantes respecto del PIB, ambos como promedio ponderado. Dado que el mayor nivel de actividad influye en los ingresos fiscales, no sólo por el incremento de la base imponible sino también por el mayor grado de cumplimiento tributario, el crecimiento económico más elevado tuvo importantes efectos en la recaudación tributaria.

Varias reformas y decisiones se conjugan en la determinación del resultado fiscal, que está relacionado con la aplicación de normas macrofiscales, el compromiso del gobierno de prolongar el superávit fiscal a mediano plazo y decisiones sobre ingresos y gastos aprovechando la coyuntura favorable.

Política cambiaria

Entre los meses de diciembre de 2003 y de 2004, las monedas de América Latina y el Caribe se mantuvieron casi sin cambios en términos reales efectivos respecto del resto del mundo, mostrando una apreciación de apenas 0,2%. América del Sur presentó una apreciación media de 0,8% del tipo de cambio real efectivo extrarregional, en el que no se incluye el comercio con otros países de la región. Los países de Centroamérica, el Caribe y México, cuyo principal interlocutor comercial es Estados Unidos, acusaron en conjunto una muy leve depreciación cambiaria real (0,3%) efectiva respecto de las monedas extrarregionales. Si se calcula el tipo de cambio real efectivo extrarregional de los países ponderándolo por su PIB, caso en el cual Brasil, México y Argentina constituyen el 75% del ponderador, la región registró una apreciación real de 2,3% con respecto a las monedas extrarregionales.

En esta evolución regional influyó la favorable situación de la balanza de pagos de los países de América Latina, consecuencia de la mejora de los términos de intercambio y del aumento de la demanda externa de productos básicos que supuso el dinamismo de la economía china. En un contexto de baja inflación, que permitió adoptar políticas monetarias más expansivas, varios bancos centrales de la región acumularon reservas internacionales, apuntando a reducir la apreciación nominal de sus monedas.

Tanto en 2004 como a principios de 2005, el tipo de cambio real efectivo extrarregional de América Latina y el Caribe se ha mantenido alto con respecto a los niveles observados en la década de 1990. Durante los primeros cinco meses de 2005, el tipo de cambio real efectivo extrarregional disminuyó (se apreció) en promedio 4,2% respecto a diciembre de 2004. La apreciación real efectiva respecto de las monedas extrarregionales fue generalizada, tanto en América del Sur como en Centroamérica, Caribe y México.

Política monetaria

La política monetaria de la región ha debido enfrentar desafíos distintos a los de años anteriores. Los ingentes recursos externos, provenientes tanto del ascenso de las exportaciones como del ingreso de capitales, han impulsado la apreciación de las monedas nacionales. Para evitar que ésta sea excesiva, los bancos centrales intervinieron en los mercados de cambios, comprando divisas para sostener su cotización. A su vez, a fin de disminuir las presiones inflacionarias que esta estrategia provocaba, las autoridades monetarias debieron esterilizar el alza de la liquidez mediante operaciones de mercado abierto. Asimismo, los bancos centrales tendieron a aumentar las tasas de interés, a instancias de lo hecho por la Reserva Federal de los Estados Unidos, pero a un ritmo lento. Por lo tanto, su nivel ha seguido siendo relativamente bajo en términos históricos.

El control de la inflación sigue siendo el principal objetivo de la política monetaria. Sin embargo, la actual contingencia determina que algunos bancos centrales deban perseguir objetivos múltiples y elegir entre dos y hasta tres opciones de política, es decir, evitar la apreciación excesiva de la moneda, el incumplimiento de las metas de inflación y el aumento del déficit cuasi fiscal debido a las operaciones de esterilización monetaria. Incluso podría agregarse un cuarto objetivo, a saber, mantener un diferencial estable entre las tasas de interés internas y las internacionales. En los últimos meses, la mayoría de los países ha presentado un aumento de las tasas reales activas, inherente a la inversión del ciclo iniciada por la Reserva Federal de los Estados Unidos en junio de 2004 y seguida por los bancos centrales de la región.

(1) Extracto de "Estudio económico de América Latina y el Caribe", de la Comisión Económica de América Latina y el Caribe (CEPAL-ONU), Santiago de Chile, julio de 2005.

MONEDA Y FINANZAS

SITUACION

- Las autoridades económicas suspendieron la colocación de títulos en pesos ajustables por inflación, lo cual desalienta la aceptación de bonos a largo plazo en moneda local.
- La compra de divisas por parte del Banco Central vuelve a alcanzar elevados niveles, llegando las reservas de libre disponibilidad a los u\$s 25.000 millones.

Colocación de bonos

Hay prácticamente certeza de que no se llegará a un acuerdo con el **Fondo Monetario Internacional** antes de octubre próximo, que permita refinanciar una parte de los vencimientos de los próximos meses con ese organismo.

Si a ello se agrega la necesidad de comenzar a hacer frente a **pagos de capital e intereses** de títulos emitidos post-default, queda claro que el sector público debe acelerar la colocación de deuda en el mercado para hacer frente a todas estas obligaciones, tanto externas como locales.

A principios de julio las autoridades habían realizado exitosas colocaciones de **BODEN 2014**, un título en pesos, cuyo capital se ajusta según la evolución del Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER), representativo del aumento de los precios.

En esos momentos la demanda de los ahorristas y bancos por esos bonos había superado ampliamente a la oferta, dado que sumada la tasa de interés, se obtenía una renta de **alrededor de 15% anual en dólares**.

Con el fin de evitar esta situación y estos elevados beneficios, las autoridades decidieron hacia fines de julio suspender la colocación de títulos ajustables por CER, reemplazándolos por la emisión de **BODEN 2012 nominados en dólares**.

Una actitud similar adoptó el **Banco Central**, al suspender las licitaciones de LEBAC en pesos ajustables por inflación y reemplazarlas por LEBAC en dólares a plazos de 6, 12 y 24 meses.

Hacia fines de julio se realizó la primera colocación de las **LEBAC dolarizadas**, donde quedó clara la resistencia del mercado a aceptarlas en sus versiones de más largo plazo.

A principios de agosto el Tesoro y el Banco Central colocaron títulos para tratar de absorber los dólares con los cuales se pagaron los cupones de renta y amortización del BODEN 2012, lo que sumado a los BOGAR 2018, los BODEN 2007 y los Préstamos Garantizados que vencían, totalizaban unos u\$s 2.100 millones.

En ese momento, el BCRA licitó LEBAC en dólares por u\$s 300 millones y sólo captó u\$s 20 millones para no aceptar una tasa de interés superior a 3,7% anual a un año de plazo.

Paralelamente, la Tesorería licitó BODEN 2012 por u\$s 500 millones y tomó unos u\$s 350 millones a una tasa de 7,84%.

Compras de dólares

En el contexto de mantener el nivel nominal del **tipo de cambio** como variable prioritaria dentro del actual esquema económico, el Banco Central continúa con las compras de dólares en el mercado cambiario.

A principios de agosto se produjo una operación considerada **récord**, dado que adquirió en una sola jornada unos u\$s 172 millones, superando los u\$s 160 millones comprados en junio último.

En ese momento, las reservas de divisas de libre disponibilidad alcanzaron los **u\$s 25.451 millones**, el nivel más alto desde julio de 2001. Cabe recordar que a principios de año las reservas se ubicaban en u\$s 20.100 millones.

Como contrapartida de estas compras de divisas, se produjo la emisión de pesos, lo que ha llevado la **base monetaria** a fin de julio a un nivel de \$ 54.272 millones, cuando un mes atrás se ubicaba en 52.434 millones.

Con el objetivo de **absorber**, aunque sea en parte, esta mayor cantidad de moneda circulando en la economía, el Banco Central sigue recurriendo a **diversos instrumentos** como las operaciones de pase con las entidades financieras, la colocación de Letras del Banco Central (LEBAC) y el adelanto en la devolución de los redescuentos obtenidos durante la crisis por parte de los bancos.

Cabe destacar que el **stock de LEBAC y NOBAC** en el mercado asciende, a principios de agosto, a \$ 24.000 millones, cuando al iniciarse el año se ubicaba en 14.900 millones.

PERSPECTIVAS

- Se prevé que las autoridades insistirán en mantener bajas las tasas de interés para evitar atraer capitales especulativos que puedan provocar una mayor revaluación del peso.
- Se plantea la necesidad de rearmar la programación financiera, dado que no se alcanzará un acuerdo con el FMI en el muy corto plazo.

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

SITUACION

- El índice minorista de julio aumentó 1% respecto del mes anterior y acumula 7,2% en el transcurso del año.
- Según el INDEC, los salarios del sector privado registrado aumentaron en promedio 1,37% en julio y en el semestre acumularon un incremento de 13,64%, mientras que los asalariados no registrados (en negro) aumentaron 0,44% en julio y en el semestre crecieron 6,45%.
- El Gobierno ha vuelto a suscribir convenios con sectores clave, ha incrementado las retenciones en lácteos y ha aplicado multas en casos de abusos por formación de precios.

Prosigue la inflación minorista

El **índice de precios al consumidor** de julio aumentó 1,0% respecto del mes anterior y acumula 7,2% en los primeros siete meses del año. En la comparación interanual, subió 9,6%, configurando el mayor incremento desde junio de 2003.

En el examen detallado se verifican aumentos en los rubros de esparcimiento (3,9%) -incremento en turismo (11,5%)-; vivienda y servicios básicos (1,8%) -alza en alquileres (1,9%) y en reparaciones y gastos comunes de la vivienda (3,3%)-; alimentos y bebidas (0,8%) -aumento en verduras frescas (3,5%) y alza en carnes (1,1%) y lácteos (1,9%)-; transporte y comunicaciones (0,7%); educación (0,5%); gastos de salud (0,5%); equipamiento del hogar (0,4%), y otros bienes y servicios (0,4%). El único rubro que mostró una caída fue el de indumentaria (-2,8%), por liquidaciones anticipadas, lo cual contribuyó a atenuar el incremento del índice minorista.

En síntesis, la suba mensual del índice minorista se produjo a partir de las alzas en los precios de alimentos, esparcimiento (turismo) y vivienda, que en conjunto explican el 97% del índice.

Los precios de los **bienes** tuvieron un incremento de 0,4% respecto del mes anterior, en tanto que los precios de los **servicios** aumentaron 1,9%. En los primeros siete meses del año, los incrementos fueron de 5,9% y 9,2%, respectivamente.

La suba del índice minorista de 1% se explica en la **clasificación agrupada** en que los precios de los bienes y servicios estacionales crecieron 2,8%, los precios de los "regulados" aumentaron 0,1% y los precios del "resto del IPC" (equivale al 70,63% de la canasta) se incrementaron 1,0%.

La variación de precios de los alimentos incluidos en la **Canasta Básica Alimentaria (CBA)**, con la cual se mide la línea de indigencia, hizo que su valor aumentara 1,12% respecto del mes anterior.

El **índice de precios al por mayor (IPIM)** de julio aumentó 1,3% y acumula 5% en lo que va del año y una suba de 8,1% en la comparación interanual. El incremento del IPIM se generó por el aumento de los precios de los productos nacionales (1,4%), basado en el incremento de los productos primarios (4,1%) y los manufacturados y energía eléctrica (0,5%). Por su parte, los precios de los productos importados cayeron 0,1%.

El **índice del costo de la construcción** de julio registró un aumento de 0,3% respecto del mes anterior y acumula 10,6% en lo que va del año, con un alza de 13,4% en los últimos 12 meses.

El incremento mensual del indicador se observó por alzas en los capítulos de materiales (0,5%) y gastos generales (0,5%), mientras que el de mano de obra no registró variación.

Incremento de las Canastas Básicas

Según el INDEC, durante julio la **Canasta Básica Total (CBT)** aumentó 1,12% y acumula 6,4% en el transcurso del año. Este incremento significa que una familia tipo con dos hijos necesita \$ 787,08 por mes, aproximadamente \$ 50 más que al comienzo del año, para no caer por debajo de la **línea de pobreza**.

Por su parte la **Canasta Básica de Alimentos (CBA)**, que delimita la línea de **indigencia**, en julio aumentó 1,12% y su monto llega a \$ 357,76 para una familia tipo; en lo que va del año el incremento es de 6,8%.

Cabe consignar que el último dato disponible del INDEC (segundo semestre de 2004) registra que sobre una población urbana de aproximadamente 14 millones de personas, 40,2% es pobre y dentro de este porcentaje se computan unos 5 millones de indigentes.

PERSPECTIVAS

- La variación del índice minorista para agosto se prevé en el orden de 0,6%, a raíz principalmente de ajustes pendientes de precios relativos. Las expectativas del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del BCRA indican una suba de 0,7% para agosto y para todo 2005 se estima en 11%.

- En el ámbito laboral, el titular del Ministerio de Trabajo anunció que la próxima medición del desempleo del INDEC, correspondiente al segundo trimestre del año, registrará una baja, ubicándose probablemente cerca de 12%.

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
II Trim. 05	45,6	40,1	12,1	12,8

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.

La inversión en el agro

En el primer semestre del año las ventas de cosechadoras cayeron 38,4% en relación con igual período de 2004. En tractores, las transacciones cayeron 10,7%.

En 2004, con precios altos de los granos, las compras de **cosechadoras** llegaron a un nivel récord que se asemeja al alcanzado en 1997, año en el que se vendieron 3.080 maquinarias por un valor de u\$s 380 millones. Se estima que en 2005 se podrían vender unas 1.900, que a pesar de la baja respecto de 2004, representa un buen nivel de inversión, ya que superaría incluso la necesidad estimada anual de reposición, que sería de unas 1.500 unidades.

Es importante señalar que de las 1.050 cosechadoras vendidas en el primer semestre, 750 unidades fueron producidas por las grandes compañías multinacionales, mientras que las 300 restantes correspondieron a empresas nacionales.

En 2004 se vendieron 6.100 **tractores**, mientras que en el primer semestre del corriente año se comercializaron 2.500 unidades. En este caso también se espera que se mantenga el nivel de reposición, que se estima en 4.500/5.000 unidades.

En otro orden de cosas, la aceitera Vicentín invertirá u\$s 6,0 millones, para aumentar la capacidad de **almacenaje de soja** en su planta de San Lorenzo. La inversión se financiará con un crédito de u\$s 4,5 millones de la Corporación Financiera Internacional (CFI), entidad afiliada al Banco Mundial.

Un problema fiscal

La industria de **maquinaria agrícola** sostiene que tiene acumulados en la AFIP unos \$ 300 millones en **créditos fiscales**. Ello se debe a que la industria compra insumos con un IVA de 21% y vende sus productos con un IVA de 10,5%, lo que genera un saldo acreedor a su favor. El Gobierno suele acordar la facilidad de aplicar saldos favorables en el IVA al pago del impuesto a las ganancias pero, aducen las empresas, el trámite es engorroso. Los industriales llevarían al Gobierno la propuesta de que se puedan aplicar estos saldos como una forma de desgravación de nuevas inversiones.

Panorama agrícola

El **clima en el Hemisferio Norte** sigue determinando alzas de los precios agrícolas, especialmente de la **soja** y del **maíz**. Para los productores argentinos la evolución del **precio del maíz** puede significar un cambio en la decisión de siembra, ya que los costos de implantación y cuidado del maíz son elevados, superando largamente a los de la **soja**. Hace unos meses, la estimación de siembra de maíz, dada la baja que había sufrido el precio internacional, daba cuenta de un recorte en el área sembrada de alrededor de 30% en comparación con la campaña 2004/5. Hoy ya se habla de que la reducción del área -en la campaña anterior se sembraron 3,4 millones de hectáreas- sólo sería de 15%.

Analistas del mercado dicen que los productores argentinos, ante la suba del precio internacional del maíz, ya acumularon una ganancia de 20% desde principios de junio, tanto en el grano disponible como en relación con la próxima cosecha. Agregan que los u\$s 80 por tonelada podrían ser un piso, si las malas condiciones climáticas siguen recortando los rendimientos en el Hemisferio Norte, y que el nivel de precios más probable estaría entre los u\$s 85 y 90 por tonelada.

La **relación de costos de implantación** entre el maíz y la soja es ampliamente favorable a la segunda. Según los productores, se necesitan u\$s 230/240 por hectárea para la implantación de maíz, mientras que para la soja ese valor está en u\$s 110. El costo de implantación del maíz se incrementa aún más cuando se cultivan campos de terceros y se debe pagar arrendamiento.

La evolución de los precios internacionales también está llevando a un nuevo aumento en el área cultivada con **soja**. Según las primeras estimaciones, se sembraría 10% más que en la campaña 2004/05.

Los contratistas

Los que trabajan para terceros como contratistas en la **provincia de Buenos Aires**, según una encuesta realizada por su gobierno, invirtieron u\$s 480,5 millones en equipamiento durante 2004. A nivel nacional se calcula que estos agentes son responsables de levantar un 50% de la cosecha nacional.

Los contratistas bonaerenses, según la encuesta provincial, ocuparon 22.767 personas en 2004. De las casi 12, 0 millones de hectáreas que se sembraron en la provincia de Buenos Aires en el ciclo 2003/04 (alrededor de 40% de la superficie nacional), alrededor de 4,3 millones de hectáreas fueron implantadas bajo su manejo.

PERSPECTIVAS

- Los precios de la cosecha gruesa, especialmente **maíz** y **soja**, seguirán directamente influidos por el clima en el Hemisferio Norte y las decisiones de compra de China, y se adelanta la posibilidad de buenos precios.
- Las exportaciones de carne seguirán en muy buenos niveles. Se estima que las ventas externas serán superiores en 15% a las realizadas en 2004.
- El Gobierno habría descartado por el momento imponer aumentos en las retenciones a las exportaciones de carne, pese a la posibilidad de que los envíos al exterior presionen al alza los precios internos.

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

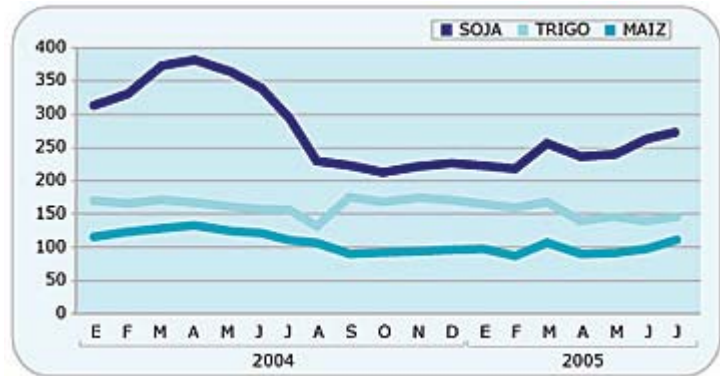
Año	2004	2005
E	1,878	1,982
F	1,985	2,123
M	1,956	2,245
A	2,058	2,215
M	2,019	2,202
J	1,943	2,280
J	2,001	2,302
A	2,099	
S	2,111	
O	2,024	
N	1,979	
D	2,008	



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
J	149,5	107,0	269,2



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

SECTOR INDUSTRIAL

SITUACION

- Con una variación casi nula en términos desestacionalizados con relación al mes anterior, la producción manufacturera de julio continúa mostrando una clara desaceleración con respecto al ritmo observado un año atrás.
- El Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC también presentó en julio un incremento de 6,7% frente al mismo mes de 2004, acumulando en los siete primeros meses del año una suba de 7,1%.
- En el primer semestre del año -según estimaciones del INDEC-, la cantidad de obreros ocupados en el sector manufacturero aumentó 7,3% respecto del mismo período de 2004, en tanto que las horas trabajadas se incrementaron 7,2%.

Evolución de la producción manufacturera

La producción manufacturera de **junio** último -según el Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC- presentó una reducción de 0,5% con relación al mes anterior y un aumento de 6,4% frente a junio de 2004, en términos desestacionalizados.

La citada reducción de actividad respondió básicamente -según fuentes oficiales- a **paradas técnicas** en diversos rubros durante junio, como consecuencia de haberse adelantado la producción en la primera parte del año ante los temores de problemas de abastecimiento energético en la temporada invernal.

La actividad del **segundo trimestre** del año resultó superior en 1,5% desestacionalizado a la del trimestre precedente y mayor en 8,3% al registro del segundo trimestre de 2004.

En el **primer semestre**, la producción del sector se ubicó 7,2% por encima del nivel de igual período de 2004. Esa variación había sido de 12,2% en la primera mitad de 2004.

El comportamiento de la producción manufacturera en el primer semestre -respecto del mismo lapso de 2004- mostró una **fuerte asimetría**, como puede observarse:

- dentro de los 29 rubros considerados por el INDEC, sobresalieron los vinculados a la industria automotriz y la construcción, en este orden: automotores (29,1%), neumáticos (19,9%), materiales varios de construcción (17,3%) y cemento (16,9%);
- también tuvieron una evolución destacada, aunque menor, los rubros de carnes blancas (15,7%), detergentes, jabones y productos personales (13,8%), agroquímicos (12,0%) y aceites y subproductos (11,5%);
- en cambio, mostraron disminución los rubros de cigarrillos (-9,2%), materias primas plásticas y caucho sintético (-3,8%), aluminio primario (-1,3%) y petróleo procesado (-1,2%).

Uso de capacidad instalada en la industria

La utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera promedió en **junio** último 71,2%, frente a 70,7% en el mes anterior y 70,8% en junio de 2004.

Se observa así que en el último año la industria ha trabajado **en torno a 71%** de su capacidad, exceptuando lógicamente el período diciembre-febrero último. En cambio, la producción manufacturera del último año ha mostrado una tendencia creciente. Esta diferente evolución resulta explicable por un **proceso de inversión** en mayor capacidad instalada durante el período.

Los **mayores niveles de uso** de capacidad correspondieron en junio a los bloques de industrias metálicas básicas -acero y aluminio- con 94,4%, textiles con 86,1%, refinación del petróleo con 84,4% y papel y cartón con 81,1%.

Asimismo, los **menores niveles** se observaron en vehículos automotores (42,1%), minerales no metálicos (54,7%), tabaco (60,5%) y metalmecánica (36,9%).

Promoción de informática para Pymes

El Ministerio de Economía anunció a fines de julio el **plan "Pymes en red"**, destinado a que las empresas de menor dimensión accedan a programas informáticos integrales que les permitan elevar sus niveles de competitividad.

El plan es fruto de ocho meses de estudio por parte de la Secretaría de Industria, las cámaras de informática, electrónica y telecomunicaciones e importantes empresas transnacionales y locales.

Las Pymes pueden presentarse juntamente con un "integrador", que son los agentes que trabajan con bienes y servicios de diferentes marcas (equipos, plataformas tecnológicas, software, etc.) y las adecuan a las necesidades de cada empresa.

El **"Centro de Atención Integral"**, conformado por las cámaras, recibirá los proyectos presentados a fin de aprobarlos para su financiación y posterior seguimiento.

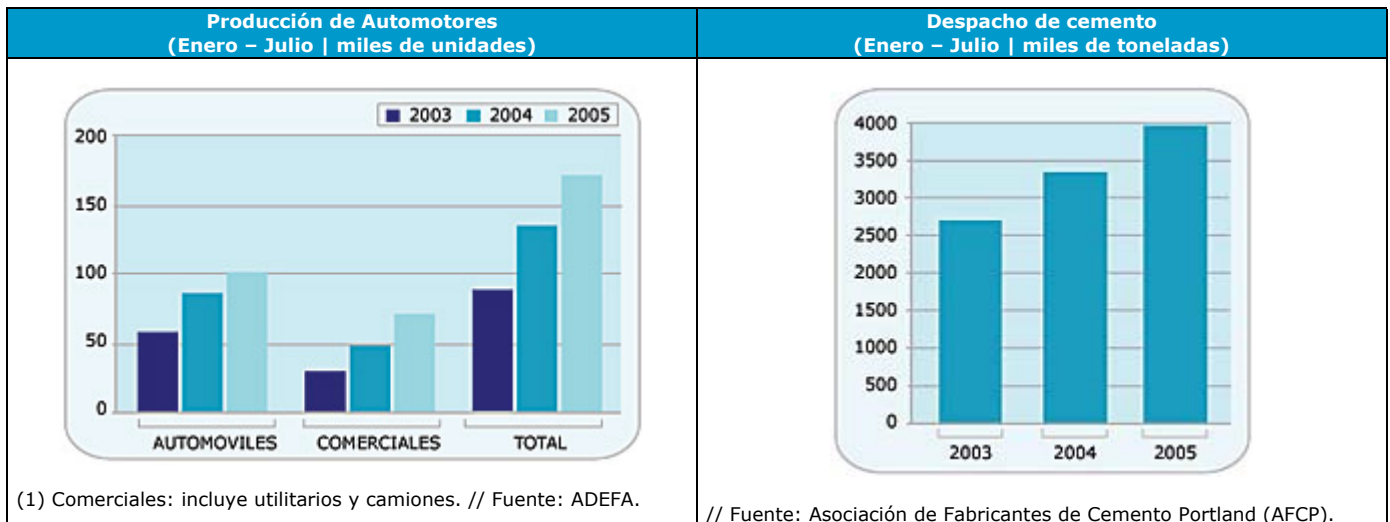
El plan prevé apoyar a las Pymes mediante **subsidios** directos o bien, dos tipos de crédito con **tasas de interés reducidas** de hasta 7% anual y plazos de pago de hasta 30 meses.

Los **fondos disponibles** para el plan suman \$ 200 millones. El Fondo Nacional para la Creación y Consolidación de Microemprendimientos (coordinado por la Subsecretaría Pyme y el Banco Nación) aporta \$ 40 millones; el Programa de Apoyo a la Reestructuración Empresarial de la Subsecretaría Pyme, 100 millones, y los 60 millones restantes estarán destinados al subsidio de tasas de interés de los créditos.

PERSPECTIVAS

- De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central, la producción manufacturera -medida por el EMI del INDEC- presentaría en agosto una suba interanual de 7,1% y en todo 2005 un aumento de 7,5%.

- Las terminales automotrices que adquieran autopartes producidas en 70% o más en la Argentina y que hayan instalado líneas de fabricación de nuevos modelos, recibirán reintegros de hasta 8% sobre el precio de los componentes locales, cuya producción se espera así estimular.



SECTOR EXTERNO

SITUACION

- En la primera mitad del año, las exportaciones aumentaron 14% respecto de igual lapso de 2004, en tanto que las importaciones lo hicieron en 33%. El superávit fue de u\$s 5.489 millones, inferior en 17% al obtenido en el primer semestre del año anterior.
- Se destacaron en el primer semestre las exportaciones de manufacturas de origen industrial (MOI), que se incrementaron 31%, impulsadas por subas de 17% en los precios y de 12% en los volúmenes físicos, observándose aumentos en los 13 rubros considerados por el INDEC.
- Desde mediados de agosto funcionan 15 nuevas oficinas aduaneras especializadas en el control de importaciones de productos "sensibles" (textiles, ropa, calzado, juguetes), a fin de evitar maniobras de subfacturación y otras.

Mayores precios de las materias primas de exportación

El **Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP)** exportadas por la Argentina, elaborado por el Banco Central, mostró en **julio** último una suba promedio de 2,0% con relación al mes precedente, debido a las siguientes variaciones:

- el aumento del precio del maíz en 11% explicó la mitad de dicha suba porcentual;
- asimismo, el incremento del precio del petróleo crudo aportó 0,7 punto porcentual a la suba promedio, y
- el menor precio de los porotos de soja fue compensado por los mayores precios de los pellets y el aceite de soja.

El índice general presentó un alza de 8,5% **frente a julio de 2004**, debido fundamentalmente al mayor precio del petróleo - que contribuyó con 6,7 puntos porcentuales- y en menor medida a las mayores cotizaciones de los pellets y porotos de soja.

De este modo, el IPMP acumuló en los **siete primeros meses** del año un incremento de 12%.

Aumenta el déficit del balance comercial con Brasil

En **julio** el balance comercial argentino con Brasil presentó un **déficit récord** de u\$s 346 millones.

Las exportaciones argentinas al mercado brasileño aumentaron en julio 7,2% respecto de igual mes de 2004, en tanto que las importaciones se incrementaron 17,4%.

Las **exportaciones brasileñas** a nuestro país crecieron 34,2% en promedio mensual en el primer trimestre del año, mientras que en el segundo lo hicieron en 41,9%.

En los **siete primeros meses** del año, el déficit comercial argentino con Brasil ascendió a u\$s 1.909 millones, monto superior en 94,4% al registrado en el mismo período de 2004 y también 6% mayor al observado en todo 2004.

El citado déficit resultó de exportaciones argentinas por u\$s 3.488 millones (15,4% mayores a las de enero-julio de 2004) e importaciones por 5.397 millones (34,8% más).

En lo que va de 2005, la Argentina ha sido el **segundo principal destino** de las exportaciones de Brasil -después de Estados Unidos-, con 8,3% de su total exportado. Inversamente, nuestro país es el segundo proveedor de Brasil, detrás de la Unión Europea.

Medidas para enfrentar la subfacturación de importaciones

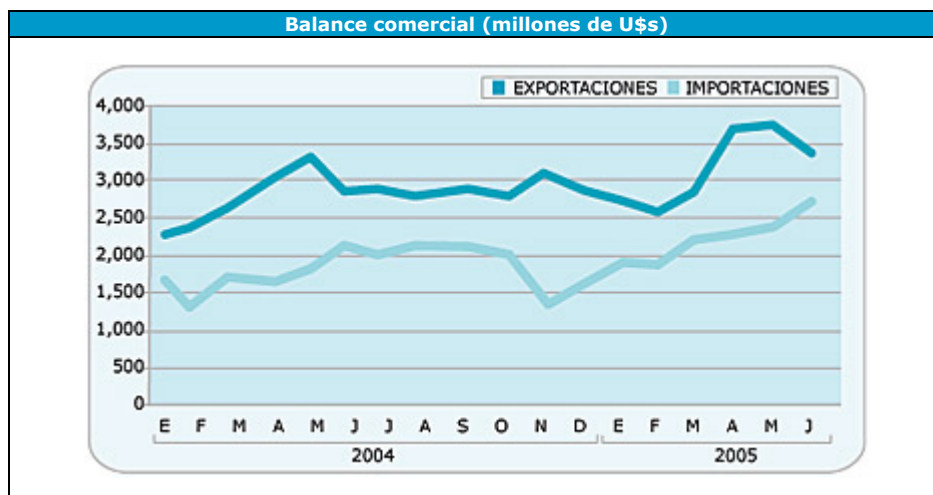
La AFIP estableció recientemente diversas medidas de **control a las importaciones**, especialmente para combatir maniobras de subfacturación. Dieron su apoyo a las medidas la Confederación General Económica, la Fundación Pro Tejer, la Cámara Argentina de la Industria del Juguete y Fedehogar, entidades que combaten la competencia desleal en rubros sensibles de la industria.

Las **medidas adoptadas** son, en líneas generales, las siguientes:

- puesta en marcha de aduanas especializadas para las importaciones de productos manufacturados;
- nuevo mecanismo para determinar el "valor criterio" o precio de referencia de los bienes importados, incluyendo un régimen de altas y bajas (o ajustes de esos valores) a definirse junto con los sectores involucrados;
- a las mercaderías que se importen por debajo de 80% del valor criterio, se les aplicará incrementos de las alícuotas de percepción del IVA y del impuesto a las ganancias;
- además, se perderán beneficios tributarios vigentes en materia de IVA y ganancias;
- también se restringirán los tipos de garantías a presentar, aceptándose sólo efectivo, aval bancario o títulos públicos.

PERSPECTIVAS

- Señala el Banco Central que de mantenerse el Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP) en el nivel de julio último durante lo que falta del año, el promedio de 2005 sería igual al alto valor registrado en 2004, situándose así más de 20% por encima del promedio histórico de la serie.
- Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del Banco Central, en 2005 las exportaciones serán de aproximadamente u\$s 37.900 millones (9,7% más que en 2004) y las importaciones sumarán 28.000 millones (24,7%), resultando un superávit de 9.900 millones, inferior en 18,2% al observado en 2004.
- De acuerdo a la misma fuente, el tipo de cambio nominal será de \$ 2,93 por dólar a fin del corriente año.



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

Denominación	Valor		Variación
	2004 (1)	2005 (2)	%
Total General	16.753	19.022	14
* Productos primarios	3.824	4.410	15
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	5.964	6.013	1
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	4.165	5.443	31
* Combustibles y energía	2.800	3.156	13

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

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

Denominación	Valor		Variación
	2004 (1)	2005 (2)	%
Total General	10.145	13.533	33
* Bienes de capital	2.293	3.211	40
* Bienes Intermedios	3.944	5.148	31
* Combustibles y lubricantes	534	826	55
* Piezas y accesorios para bienes de capital	1.650	2.185	32
* Bienes de consumo	1.122	1.413	26
* Vehículos automotores de pasajeros	531	699	32
* Resto	71	51	-28

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

SECTOR PUBLICO**SITUACION**

- La recaudación impositiva de julio alcanzó a \$ 10.012 millones, apoyada en la mejora de la actividad económica y la inflación. El monto recaudado fue mayor en 15% respecto de igual mes de 2004.
- En el mes de junio las operaciones consolidadas del sector público nacional arrojaron un resultado superavitario tanto a nivel primario como global, por las sumas de \$1.800,3 millones y 764,6 millones.

Aumento de la recaudación de julio

La recaudación impositiva de julio alcanzó a \$ 10.011,6 millones, apoyada en la mejora de la actividad económica y la inflación. El monto recaudado fue **mayor en 15%** respecto de igual mes de 2004.

Las proyecciones indican que este nivel de incremento no continuará en el tiempo y que los ingresos seguirán subiendo, pero a **un ritmo inferior a 10% mensual** en lo que resta del año. Esto sería consecuencia de que tras el repunte de 2004, la base de comparación es más alta, aunque el nivel actual sea el proyectado.

El desempeño del **impuesto a las ganancias**, que ingresó \$ 2.081,2 millones y creció 27% con respecto a julio de 2004, debido a los anticipos de sociedades, tuvo influencia determinante en la suba de la recaudación total.

El otro impuesto que acusó el impacto de la inflación y la mayor actividad económica fue el **IVA**, que recaudó \$ 3.013,7 millones, con una suba de 6,9 %. Las devoluciones, por su parte crecieron 122%, al sumar \$ 196,7 millones.

Del total recaudado de IVA, 62 % ingresó a través de la DGI, es decir, por el lado del consumo. El restante 38 % fue por la Aduana, que cobra el IVA a las importaciones.

Otros impuestos tuvieron un desempeño parejo, como los **derechos de exportación**, que recaudaron \$ 1.129,5 millones y subieron 14,1 %, influidas en parte por los altos precios del petróleo y ciertas retenciones móviles a sus ventas externas.

El **impuesto a los créditos y débitos en cuenta corriente** sumó \$ 799,2 millones y aumentó 18,7%, a raíz de la mayor actividad bancaria y de la suba de precios que elevó los montos de los cheques librados.

Por su parte, los aportes personales a la **seguridad social** totalizaron \$ 841,4 millones y subieron 21,5%, en tanto que las contribuciones patronales aumentaron 21,9%, con ingresos por \$ 1.371,7 millones, como consecuencia -según la AFIP- de la mejora de salarios y de la reducción del trabajo en negro.

El sistema de jubilación privada (AFJP) tuvo ingresos por más de \$ 500 millones, equivalentes a una suba de 25%.

En cuanto a la **distribución de la recaudación** entre las distintas jurisdicciones, respecto a julio de 2004, mostró incrementos similares entre ellas. Es así que el sistema de seguridad social recibió ingresos por \$ 1.664,4 millones, 13,9% más que en igual mes de 2004. La administración nacional, por su parte, recibió 5.688,5 millones, que representaron un incremento de 13,8%, en tanto que a las provincias ingresaron \$ 2.210,2 millones, 14,7% más.

Se consolida el superávit fiscal

En el mes de junio, las operaciones consolidadas del sector público nacional arrojaron **resultado superavitario** tanto a nivel primario como global, por las sumas de \$1.800,3 millones y 764,6 millones. De esta manera, si bien el primer indicador fue muy similar al observado en junio de 2004, al incluir el servicio por intereses de la deuda, el resultado se redujo prácticamente a la mitad del registrado entonces.

Ese último desvío en el resultado financiero se originó en un crecimiento de los **recursos** por \$ 1.294,0 millones y un aumento de las **erogaciones** por \$ 2.040,8 millones.

En el primer caso, fue determinante la evolución de la recaudación impositiva, sobresaliendo las mayores recaudaciones por ganancias, IVA, derechos de exportación, créditos y débitos bancarios y contribuciones a la seguridad social. Por el lado del gasto, en tanto, sólo tres conceptos explican casi las tres cuartas partes de la variación respectiva:

- intereses de la deuda pública, por \$ 748,6 millones, como consecuencia del pago de los cupones correspondientes a los nuevos instrumentos de la deuda reestructurada;
- transferencias a provincias y municipios, por \$ 414,7 millones, por la afectación automática de la mayor recaudación del impuesto a las ganancias, y los mayores pagos observados en los Programas de Acciones para Planes Federales de Vivienda, Seguridad Alimentaria, Fondo Nacional de Incentivo Docente y Atención a Grupos Vulnerables, entre otros;
- prestaciones de la seguridad social, por \$ 312,6 millones, por diferencias entre los haberes mínimos y pensiones no contributivas de cada período y entre los haberes restantes inferiores a \$ 1.000 millones, como así también por su incidencia en el pago proporcional del sueldo anual complementario y por la ampliación del grupo de beneficiarios alcanzados en el cronograma de adelantamiento de pagos por ambos conceptos.

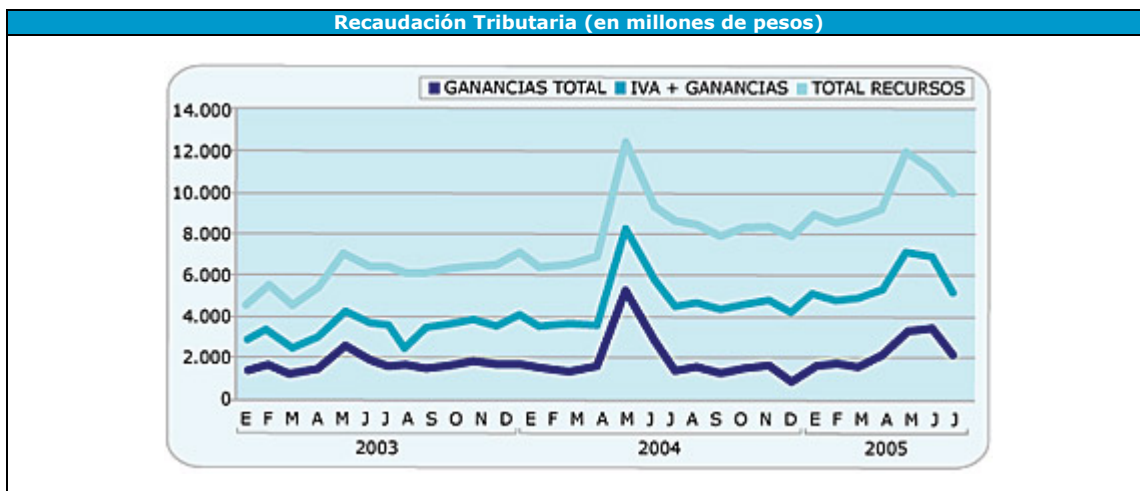
En el primer semestre de 2005 el **superávit primario sin privatizaciones** ascendió así a \$11.589,3 millones, resultando en consecuencia ligeramente inferior al registrado en igual período de 2004. Esta variación se originó en un aumento de los recursos percibidos por \$ 6.160,1 millones (15,0%) y una suba del gasto primario por 6.403,0 millones (21,8%).

El **resultado total** luego de computar el gasto por intereses, en tanto, alcanzó a \$ 5.812,9 millones, representando una baja de 3.215,5 millones en relación al primer semestre de 2004.

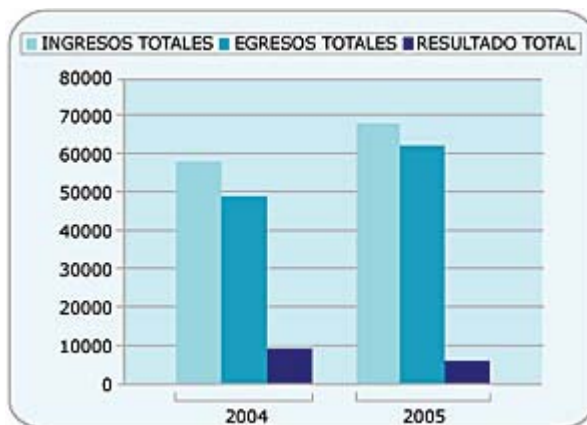
PERSPECTIVAS

• El superávit fiscal primario de julio habría sido mayor al previsto originalmente por la Secretaría de Hacienda y de esta forma, en los primeros siete meses del año acumularía alrededor de \$ 13.000 millones, de modo que está muy próximo a superar la pauta original, fijada en el Presupuesto 2005, de 14.500 millones.

• A partir de la cifra estimada para julio, los analistas proyectan que el año cerraría con \$ 20.000 millones de superávit primario, el cual se ubicaría así en torno a 4,5% del PIB, el mismo nivel que se había logrado en 2004.



Sector Público Nacional no financiero, base caja (enero - junio | en millones de pesos corrientes)



(* Ingresos Totales y Resultado Total: sin privatizaciones // Fuente: Ministerio de Economía, Obras y Servicios Públicos.

ECONOMIA INTERNACIONAL

SITUACION

- La autoridad monetaria de Brasil redujo de 3,8% a 2,8% la tasa de crecimiento del PIB esperada para 2005, respecto del año anterior.
- Según autoridades del FMI, no existe margen para que el Banco Central Europeo suba su tasa de interés -actualmente de 2%- hasta que se observe una firme reactivación de la demanda y la producción de bienes y servicios.
- Superando las previsiones gubernamentales, la economía china creció 9,5% en la primera mitad del presente año, registrando así una tasa superior a 9% por ocho semestres consecutivos.

Leve revaluación de la moneda china

En julio último, China modificó -después de ocho años- su **tipo de cambio fijo**, llevando la cotización del yuan (o renminbi) de aproximadamente 8,28 yuanes por dólar estadounidense a 8,11 yuanes, o sea, una reducción de la paridad en 2,1%.

Además, la fijación del tipo de cambio del yuan será a partir de ahora frente a una **canasta de monedas** de los principales socios comerciales del país y no sólo con respecto al dólar. Y se permitirá una oscilación del tipo de cambio hacia arriba o debajo de hasta **0,3%, banda de flotación** que será ajustada por el Banco Popular de China "cuando sea necesario", según se expresó oficialmente.

Esta medida sucedió a un **período de presiones** de los mercados financieros y de sus socios comerciales -principalmente Estados Unidos-, que señalaban que la subvaluación del yuan daba una ventaja desleal a los exportadores chinos y una desventaja a los exportadores extranjeros al mercado chino.

En el Senado estadounidense se estuvo preparando un proyecto de ley para aplicar un arancel de 27,5% sobre las importaciones provenientes de China, si no se producía una revaluación del yuan, habiéndose aplazado una votación en junio pasado.

Además de lo exiguo de la revaluación del yuan, los analistas señalan que el tipo de cambio sólo constituye un incentivo más entre otros importantes factores de la competitividad externa china, tales como los bajos salarios, los créditos baratos y otros estímulos que otorga el Estado.

A fin de mantener fijo el tipo de cambio, China se ve obligada a comprar grandes cantidades de dólares, con lo cual sus **reservas internacionales** a fin de junio subieron a u\$s 711.000 millones, las segundas mayores del mundo después de las reservas de Japón.

La compra de bonos del Tesoro estadounidense por parte de China, Japón y otros países ha hecho subir sus cotizaciones y consecuentemente, llevar las **tasas de interés de largo plazo** a bajos niveles históricos, estimulando así el crecimiento económico global.

A principios de agosto se conocieron diversos **aspectos complementarios** de la política cambiaria:

- la canasta de monedas de referencia está compuesta principalmente por el dólar estadounidense, el euro, el yen y el won surcoreano, además de otras divisas como el dólar de Singapur, la libra esterlina, el dólar australiano y el rublo;
- el Banco Popular de China, la autoridad monetaria del país, anunció que permitirá que más bancos negocien contratos cambiarios a término, y
- las empresas podrán retener una porción mayor de sus ganancias en divisas.

Acuerdo de libre comercio de EE.UU. con países de América Central

A fines de julio, fue aprobado por el Congreso estadounidense el **Tratado Centroamericano de Libre Comercio (CAFTA-RD)** entre EE.UU., cinco países de América Central (Costa Rica, El Salvador, Nicaragua, Honduras y Guatemala) y la República Dominicana.

Este es el segundo acuerdo **multinacional** de este tipo suscrito por Estados Unidos, después del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (NAFTA), y algunos sectores lo consideran como un antecedente significativo con vistas a una definición del postergado Acuerdo de Libre Comercio de las Américas (ALCA).

Desde 2002, Estados Unidos ha firmado acuerdos comerciales **bilaterales** con Australia, Chile, Singapur, Jordania y Marruecos. Actualmente se halla negociando acuerdos de este tipo con Perú, Colombia, Ecuador y Panamá, dentro de su estrategia de obtener tratados bilaterales con países sudamericanos, ante los escollos encontrados para la conformación del ALCA.

Cabe señalar que las exportaciones de Estados Unidos a los países del CAFTA-RD suman unos u\$s 17.000 millones anuales, equivalentes a sólo 1% de sus exportaciones totales.

Por la **Iniciativa de la Cuenca del Caribe**, que expirará en 2006, los países centroamericanos ya exportaban sus productos al mercado estadounidense con una reducción de aranceles de importación de hasta 80%.

El CAFTA-RD convierte ahora en permanentes esas franquicias y las amplía. Por otra parte, cuando el acuerdo comience a regir -resta la ratificación parlamentaria de algunos países- se eliminarán aranceles para 80% de las exportaciones estadounidenses a la región, además de liberalizarse las inversiones. Además, existe un cronograma gradual para la supresión total de la mayoría de los aranceles restantes.

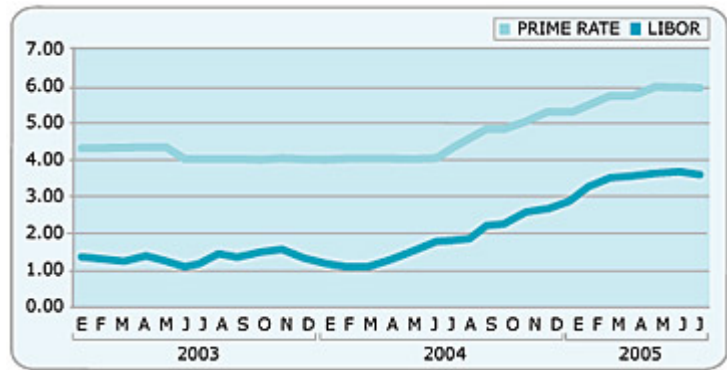
Este acuerdo contó con la oposición de **sectores internos** de Estados Unidos, especialmente los vinculados a regiones productoras de textiles y de azúcar. Los sindicatos y sectores políticos afirman que el tratado satisface a las grandes corporaciones y no aporta ningún resguardo nuevo a los trabajadores centroamericanos mal pagos. Esto, argumentan, estimulará a empresas estadounidenses a trasladar más puestos de trabajo a esos países. Algunas firmas farmacéuticas tendrán ahora en los países centroamericanos una protección contra los medicamentos genéricos superior a la que tienen en Estados Unidos.

PERSPECTIVAS

- Las expectativas predominantes apuntan a nuevas subas de 0,25 punto porcentual de la tasa de interés de referencia estadounidense en setiembre y noviembre próximos, con lo cual la misma sería de 4,0% a fin del corriente año.
- China prevé que en 2005 su superávit comercial con Estados Unidos ascenderá a u\$s 90.000 millones (80.300 millones en 2004) y su saldo positivo con la Unión Europea trepará a 60.000 millones (37.000 millones).
- Japón impondrá derechos de importación compensatorios sobre diversos productos de EE.UU., en represalia por subsidios aplicados por este país y declarados ilegales por la Organización Mundial de Comercio (OMC).

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
J	3,93	6,25



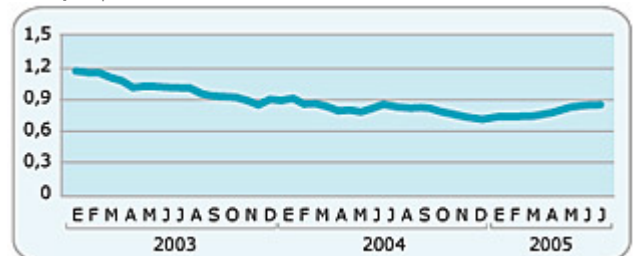
(I) En % anual; último día del mes.

// 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	0,825
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



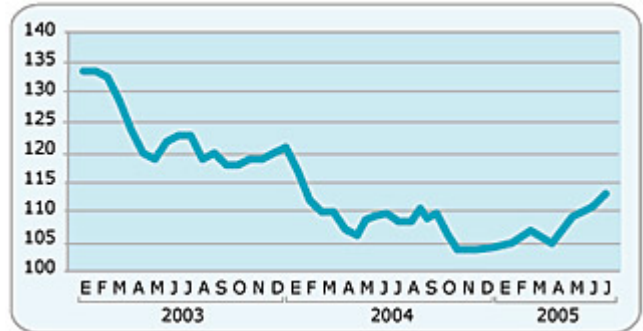
(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

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	113
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	

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

Yen / U\$s



INFORMACION ESTADISTICA

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

Período	Índice Serie Original 1993=100	Var. % respecto a igual período del año anterior	Índice Serie Desestacionalizada 1993=100	Var. % respecto al mes anterior	Índice 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	125,6	0,9	125,6	0,4
M	135,2	10,6	126,5	0,7	126,1	0,4
J	131,3	8,6	126,7	0,1	126,5	0,4

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	32.084	108.251	3.430	117.845	57.326	2.227
A	32.840	110.347	4.027	121.696	57.918	2.236
M	33.432	113.238	3.772	123.806	58.721	2.257
J	35.193	114.191	3.762	124.802	59.274	2.456
J	36.405	115.702	3.803	126.380	58.760	2.645

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

Fuente: INDEC.

Indice de Salarios (*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Indice	Variación mensual (%)
2004 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
J	170,71	123,75	117,62	145,47	0,88

(*) 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 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	153,26	-0,58	16,74
M	153,56	0,19	18,73
J (*)	153,76	0,09	14,81

(*) 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	3.681	2.478	1.203
J	2.947	2.039	908	3.416	2.724	692
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	162,18	1,0	7,2
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	249,19	0,2	3,7
J	212,96	0,0	-2,5	233,41	1,0	4,8	252,35	1,3	5,0
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	249,07	296,30	236,60	250,72
J	211,62	242,80	203,39	230,02	232,09	274,29	220,81	250,19	252,49	308,54	237,70	250,49
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	182,0	0,4	10,3
J	138,7	0,8	3,4	161,1	0,1	9,4	182,5	0,3	10,6
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.