

# INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

<b>ANÁLISIS GLOBAL</b>	
Las perspectivas para 2006 y los desafíos de la política económica	1
Industria manufacturera: inversiones en 2005	2
<b>TEMAS DE ACTUALIDAD</b>	
El ciclo actual de crecimiento de la economía norteamericana	2
<b>MONEDA Y FINANZAS</b>	
Nueva conducción	4□
Política monetaria	4
Nueva línea de préstamos	5
<b>PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION</b>	
La inflación minorista anual superaría la pauta oficial	5
Acuerdos de precios	6
<b>SECTOR AGROPECUARIO</b>	
La coyuntura ganadera	8
El mercado mundial de carnes	9
La campaña agrícola 2005/06	9
Incrementos de exportaciones	9
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>	
Aumento de la producción manufacturera	10
Buen desempeño del sector de la construcción	11
Expectativas positivas en obras públicas y privadas	
<b>SECTOR EXTERNO</b>	
La cuestión de los Tratados Bilaterales de Inversión	12
Mayor superávit del balance comercial	13
Creciente desequilibrio comercial con Brasil	13
<b>SECTOR PÚBLICO</b>	
Recaudación impositiva de noviembre	14
Aumentan el gasto público en más de \$ 6.000 millones	15
Prórroga impositiva	15
Aprobación del Presupuesto 2006	15
<b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>	
Sube la tasa de interés en la eurozona	17
Protección a las industrias culturales	17
Crecimiento económico de los países industrializados	17
<b>INFORMACION ESTADÍSTICA</b>	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****Las perspectivas para 2006 y los desafíos de la política económica | Industria manufacturera: inversiones en 2005****Las perspectivas para 2006 y los desafíos de la política económica**

La reciente difusión de los indicadores sobre el comportamiento de la economía argentina **en el tercer trimestre del año** muestran la continuidad del dinamismo productivo, si se tiene en cuenta que **el producto interno bruto (PIB) creció, en ese período, 9,2% con relación al tercer trimestre de 2004** y que igual porcentaje de incremento se obtiene al comparar los nueve primeros meses de 2005 con respecto a igual lapso del año anterior.

Si se observa la evolución de la demanda global en el tercer trimestre de 2005 puede apreciarse que el consumo privado creció 8,9%, el consumo público 6,7%, la inversión -la variable más dinámica- 23,1% y las exportaciones 13,3% (ver cuadro adjunto). Con tales registros **cabe proyectar, para todo el año 2005, un incremento del PIB del orden de 9%**, en cuyo caso se habría verificado en el trienio 2003/2005 un aumento acumulativo del 29,3%.

Por su parte, las perspectivas para el año 2006 en materia de expansión del nivel de actividad económica, sugieren una moderación en el ritmo de crecimiento, como consecuencia de varios factores, pero especialmente por la creciente utilización de la capacidad productiva instalada y por problemas climáticos que impedirían repetir la producción agrícola de la campaña 2004/2005, en particular en la cosecha de trigo. De todas maneras, hay consenso entre los analistas económicos, teniendo en cuenta el arrastre estadístico que deja el año 2005 y el mantenimiento de la situación macroeconómica existente, **que puede esperarse un incremento del PIB de aproximadamente 6% en 2006.**

Por cierto, un tema relevante para proyectar el comportamiento económico de 2006 es la evolución del proceso inflacionario, cuyo control es en la actualidad la principal preocupación oficial. En tal sentido, el Gobierno ha concretado una serie de acuerdos con varios sectores productores y comercializadores de bienes de consumo popular, con el propósito de impedir nuevas alzas de precios o retrotraer los mismos a los valores vigentes en el mes de noviembre pasado.

Más allá de los efectos antiinflacionarios que se logren con los acuerdos alcanzados -especialmente en diciembre y enero, meses que por razones estacionales son proclives a las subas de precios- **existe un proceso de adecuación de precios relativos que, muy probablemente, continuará incidiendo sobre el índice de precios al consumidor durante el año 2006.** Nos referimos en particular al retraso relativo del precio de los servicios, o sea de aquellos rubros que no sufrieron el impacto directo de la devaluación de principios de 2002, como sí ocurrió con la mayoría de los bienes.

En tal sentido puede verificarse en la composición de los precios minoristas, que mientras los bienes en su conjunto aumentaron 103% entre diciembre de 2001 y noviembre de 2005, los servicios sólo se incrementaron 39% en el mismo período. Dejando de lado el caso de los servicios públicos que están sometidos a un régimen de control tarifario, lo cierto es que el resto de los servicios tiende a mejorar sus precios, empujados también por el crecimiento de la demanda global.

Frente a este panorama, **el gobierno intenta contener las expectativas inflacionarias sin afectar el ritmo de crecimiento de la economía**, esto es, sin impulsar una suba de las tasas de interés y evitando el retraso de la paridad cambiaria. De todos modos, mantiene una holgada posición de superávit fiscal primario, que cumple un rol significativo como anclaje antiinflacionario.

La cuestión fiscal, por otra parte, tiene además un papel más relevante a partir de **la decisión oficial de cancelar íntegramente la deuda con el FMI**, lo cual implica reducir las reservas internacionales de divisas en un monto cercano a los u\$s 10.000 millones, es decir en algo más del 30% del total. Si, tal como ha sido expresado públicamente, el objetivo consiste en recuperar gradualmente el nivel de reservas, la Tesorería -vía superávit fiscal- deberá contribuir de manera importante a tal propósito, evitando que la totalidad de la adquisición de divisas la realice el Banco Central a través de la emisión monetaria. De todos modos, también cabe resaltar la significación política de la medida adoptada frente al FMI pero, dada la solidez macroeconómica existente, la misma no debería alterar -salvo en las cuestiones fiscales y monetarias ya señaladas- los aspectos más salientes de las proyecciones de corto y mediano plazo.

En definitiva, **las perspectivas para 2006 señalan una alta probabilidad de mantenimiento del crecimiento económico, la reducción del desempleo -posiblemente a niveles de un dígito- y la continuidad de la recuperación gradual del salario real.** Pero para ello es indispensable que la conducción económica mantenga un seguimiento permanente de la cuestión inflacionaria, aliente la inversión productiva y exprese señales contundentes sobre la solidez fiscal.

**OFERTA Y DEMANDA GLOBALES (\*). Variaciones porcentuales (1)**

Concepto	2004	I Tr. 2005	II Tr. 2005	III Tr. 2005
PIB (a precios del mercado)	9,0	8,0	10,4	9,2
Importaciones	40,1	15,7	29,7	17,8
<b>Oferta y demanda globales</b>	11,3	8,7	12,1	10,0
Consumo privado	9,5	8,1	10,9	8,9
Consumo público	2,7	5,6	5,4	6,7
Inversión	34,4	13,4	25,0	23,1
Exportaciones	8,1	16,6	16,5	13,3

(\*) Estimaciones preliminares. (1) Respecto a igual período del año anterior. // Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

## Industria manufacturera: inversiones en 2005

Después de alcanzar un mínimo en el primer trimestre de 2002, la **inversión bruta interna** fija creció en términos reales 127% hasta llegar a representar 19% del producto interno bruto (PIB) en el segundo trimestre del corriente año.

Entre los sectores que han impulsado ese proceso de recuperación, se destaca la industria manufacturera, que ha enfrentado una ampliación de la demanda interna, así como avances en materia de sustitución de importaciones y de incremento de exportaciones. Estos avances se han apoyado básicamente en el **cambio de precios relativos** favorable a los bienes comercializables con el exterior, a partir de la devaluación del peso en enero de 2002.

Los proyectos de inversión en la industria comprenden un amplio conjunto de rubros y su difusión a nivel de empresas se halla favorecida por el crecimiento de las PyME en los últimos años.

Seguidamente y a partir de un amplio relevamiento del INDEC, se enuncian inversiones en la industria que se han concretado y/o se encuentran en proceso de ejecución en el corriente año con finalización en 2006 y 2007, con el objetivo de ampliar la capacidad instalada de producción (y no con otros objetivos como la mejora de la calidad del producto, la reducción de costos operativos, etc.).

El aumento de la capacidad instalada que se estima aquí para cada bloque industrial se refiere a la variación proyectada entre la capacidad efectivamente operativa a fin de 2005 y la capacidad existente a fin de 2004.

Entre los bloques que han incrementado proporcionalmente más su capacidad instalada, se ubica el de **productos de caucho y plástico**, para el cual se estima un aumento de 10% a 12%. Se registran inversiones para ampliar la capacidad en las empresas productoras de neumáticos y en las fabricantes de manufacturas de plástico (envases, plásticos para la agricultura, tubos para la construcción).

El incremento de la capacidad en el bloque de **vehículos automotores** es de 9% a 11%, tratándose de inversiones para desarrollar nuevas líneas de producción, existiendo proyectos para 2006.

En el bloque de **edición e impresión** la ampliación prevista de la capacidad es de 9% a 11%, con inversiones en diferentes líneas de envases flexibles y etiquetas.

El aumento de la capacidad instalada en **papel y cartón** es de 8% a 10%, mediante inversiones concentradas principalmente en papeles para impresión y para envases. Algunas inversiones se realizan en etapas que proseguirán en 2006.

Para el bloque de **sustancias y productos químicos** se estima un incremento de la capacidad de 8% a 10%, comprendiendo los rubros de productos farmacéuticos; agroquímicos (principalmente herbicidas y fertilizantes); detergentes, jabones y productos personales, y gases industriales. En distintas actividades químicas hay proyectos de inversión para 2006.

La ampliación de la capacidad instalada en el bloque de la **industria metalmecánica**, excluida la automotriz, se ha estimado de 7% a 9%. Se destacan las inversiones en los rubros de maquinaria agrícola; autopartes y agropartes, y líneas de heladeras, lavarropas y otros bienes de consumo durables. Existen proyectos de inversión para 2006.

En el bloque de **productos minerales no metálicos** el incremento previsto de la capacidad instalada es de 7% a 9%. Los rubros correspondientes son diversos materiales de construcción y vidrio para envases.

El aumento de la capacidad en el bloque de **alimentos y bebidas** es de 6% a 8%, con inversiones en el procesamiento de soja; carne aviar; leche en polvo y quesos, y bebidas (aguas minerales, gaseosas, cerveza y vinos).

Para el bloque de **productos textiles** la ampliación estimada de la capacidad es de 5% a 7%, destacándose inversiones en tejidos planos y de punto y en líneas de fibras sintéticas (poliéster, acrílica, nylon). Existen proyectos de inversión para 2006.

El incremento de la capacidad en el bloque de **productos de tabaco** se ha previsto de 3% a 5%, registrándose inversiones en el segmento de cigarrillos de menor precio.

En el bloque de **industrias metálicas básicas** el aumento es de 2% a 4%. En la industria siderúrgica, el leve incremento de la capacidad en 2005 se basa en mejoras de la productividad. Asimismo, el proyecto global de inversión incluye una ampliación de la capacidad de producción de acero crudo de aproximadamente 40%, a ejecutarse en etapas en los próximos tres años. En aluminio primario se está desarrollando un programa de inversiones que seguirá en 2006 y 2007, que aumentará la capacidad instalada en 45%.

No se han detectado aumentos de capacidad durante 2005 en el bloque de **refinación del petróleo**, registrándose sólo inversiones para mejorar la calidad de los productos refinados. Para 2006 está prevista una ampliación de capacidad en el procesamiento de petróleo crudo.

## TEMAS DE ACTUALIDAD

### • El ciclo actual de crecimiento de la economía norteamericana (1)

Teniendo en cuenta la gravitación de la economía de Estados Unidos sobre la dinámica mundial, las debilidades de su ciclo de recuperación actual, que se manifiestan en materia de empleo, inflación y déficit fiscal y comercial, entre otras, podrían tener implicancias poco alentadoras sobre el contexto internacional.

La aceleración de la inflación constituye uno de los mayores riesgos que identifica el gobierno de Estados Unidos, siendo más inquietante aún que el desempeño económico tras el paso de los huracanes que azotaron el sur y centro del país.

Impulsado por la aplicación de políticas expansivas y el sólido avance del consumo privado, el ritmo de crecimiento de los precios minoristas se aceleró en forma sostenida desde inicios de 2004, finalizando el año con una tasa de 3,3% (punta a punta). En este contexto, y a partir de junio de 2004, la Reserva Federal de Estados Unidos –Fed– dio inicio a una política de suba gradual de la tasa de interés de los Fed Funds (a un ritmo de 0,25 p.p), luego de haberla mantenido por 12 meses consecutivos en un nivel mínimo histórico del 1% anual.

Sin quiebres de tendencia durante 2005, la inflación global continúa absorbiendo los incrementos graduales de la tasa referencial de interés y exhibe una importante aceleración de su ritmo de crecimiento interanual que acompaña básicamente la escalada de precios energéticos en los mercados internacionales. Durante el período enero–octubre 2005 el IPC global acumula un alza superior al 4% anual.

No obstante, el nivel de precios subyacente –core–, que excluye las variaciones de precios de los alimentos y energía, mantiene cierta estabilidad, en torno al 2% anual, ubicándose levemente por encima de su promedio histórico del 1,8%.

En este escenario de disímil evolución entre la inflación global y la subyacente, la Fed identifica al aumento acumulado de los precios energéticos como un potencial generador de presiones inflacionarias y mantiene así su política de subas graduales.

Por otra parte, los analistas observan otros factores de riesgo, entre ellos, la actual sobrevaluación de activos en el mercado inmobiliario. La posible existencia de una “burbuja” especulativa en el mercado de bienes raíces no sólo constituye hoy un factor de riesgo inflacionario, sino que también atenta contra el actual ciclo expansivo, teniendo en cuenta el elevado nivel de endeudamiento privado y la posibilidad, si bien no inminente, de un quiebre de tendencia en la actividad inmobiliaria.

Si bien es cierto que las tasas de interés mantienen una tendencia alcista, su ritmo de ajuste gradual aún las sitúa en niveles relativamente bajos respecto de su promedio histórico. Es así que la mayor facilidad de acceso a los mercados de crédito estimula el gasto de los consumidores a través de niveles de endeudamiento cada vez más importantes.

En este contexto, y si bien no se vislumbra en el corto plazo un ajuste brusco de las tasas de interés, la evolución del ciclo alcista dependerá precisamente de estas presiones inflacionarias. En caso de una aceleración de este proceso, las consecuencias para las economías emergentes serían poco alentadoras, teniendo en cuenta la posible reversión de los flujos de capitales. De todas formas, las actuales condiciones macroeconómicas de estos países, mucho más sólidas en materia comercial y fiscal –en muchos casos con superávit en ambos frentes–, con tipos de cambio competitivos y menor nivel de endeudamiento, hacen que sus economías se encuentren mejor preparadas para afrontar eventuales cambios del contexto internacional.

En línea con lo anterior, también es preciso destacar que desde mediados de 2004 y a partir del inicio del ciclo alcista de los Fed Funds, se está observando un inusual comportamiento en los mercados financieros. Mientras que las tasas de corto plazo de los Treasury Bonds están acompañando este proceso de subas graduales, las de largo plazo se mantienen bajas y terminan por aplanar la curva de rendimientos.

Es habitual que este fenómeno se produzca frente a expectativas de recesión económica; sin embargo, en esta oportunidad, y dado el actual crecimiento de Estados Unidos, esta línea argumental quedaría sin efecto. Si bien aún no existe consenso entre las distintas hipótesis que maneja el mercado, algunos analistas infieren que los elevados niveles de ahorro de las economías asiáticas y de los principales exportadores de petróleo del mundo, forman parte de la lógica de este atípico comportamiento. Estos países mantienen altos niveles de reservas en bonos del Tesoro de Estados Unidos –treasuries–, es decir, sus bancos centrales han incrementado fuertemente sus activos denominados en dólares. Precisamente es el exceso de ahorro de estas naciones la contrapartida y también el financiamiento de los abultados y persistentes déficit gemelos que acumula la economía norteamericana en los ámbitos externo y fiscal.

Estos desequilibrios, que usualmente se denominan “desbalances globales”, constituyen hoy uno de los focos de incertidumbre mundial más importantes, y uno de los mayores desafíos que deberá enfrentar la economía norteamericana de cara al futuro. Y si bien aún no existe consenso respecto de las reformas que deberían instrumentarse para su corrección, el ajuste de estos desbalances requerirá no sólo de un cambio en las reglas de juego financieras internacionales, sino también de la aplicación de políticas internas que intenten disciplinar el elevado nivel de gasto y endeudamiento de la economía norteamericana.

De acuerdo a cifras oficiales preliminares, los déficit gemelos de Estados Unidos representarían conjuntamente casi el 10% del PBI en 2005, nivel sin precedentes en más de cincuenta años. En particular, el déficit fiscal ascendería al 3,7% del PBI, en tanto que el déficit en cuenta corriente superaría sus marcas históricas con un nivel del 6,1% del PBI.

Si bien estos desequilibrios ya presentaban anteriormente una evolución prolongada, fue precisamente a partir del año 2000 que comenzó su mayor deterioro reciente. Los principales factores que entraron en escena fueron la superabundancia de ahorro de las economías asiáticas, con fuerte superávit comerciales y tipos de cambio altamente competitivos, y la escalada de precios del petróleo en los mercados internacionales.

En particular, si bien la tasa de inversión de la economía de China constituye actualmente una de las más elevadas del mundo, su tasa de ahorro ha crecido en los últimos años a mayor ritmo, incrementándose 12 puntos porcentuales entre 2000–2004 –hoy alcanza el 50% del PBI–. Al mismo tiempo, y en línea con la evolución de los precios internacionales del petróleo, los superávit comerciales de los principales exportadores de crudo constituyen actualmente la mayor contraparte del déficit externo de la economía norteamericana, seguidos por Japón.

Si bien otro de los grandes centros de crecimiento mundial, la economía de Japón, muestra señales de recuperación, y recientemente el gobierno de China ha modificado su régimen cambiario, el consenso de mercado estima que los excedentes de las economías asiáticas no se revertirán a corto-mediano plazo y que continuará el proceso de acumulación de treasuries por parte de los bancos centrales de la región. Asimismo, no se estiman bajas importantes del precio del crudo, y por ende tampoco en los excedentes de los exportadores de petróleo, teniendo en cuenta que la capacidad de refinación opera actualmente próxima a su límite.

Todos estos factores sugieren que el proceso de corrección de los desbalances globales necesitará un tiempo adecuado de maduración, a la vez que los recientes cambios en las reglas de juego internacionales deberán ser acompañados de políticas internas que intenten disciplinar el elevado nivel de gasto y endeudamiento de la economía norteamericana.

(1) Extracto del artículo publicado en "Síntesis de la economía real", Nº 50, revista del Centro de Estudios para la Producción (CEP) de la Secretaría de Industria, Comercio y PyME, Ministerio de Economía y Producción. Buenos Aires, noviembre de 2005.

## MONEDA Y FINANZAS

### SITUACION

- El recambio ministerial generó cierta incertidumbre en el mercado financiero, lo cual quedó demostrado a partir del comportamiento de las cotizaciones de bonos y acciones y del tipo de cambio.
- Las primeras señales emitidas por la nueva conducción económica, en este terreno, indican que se hará hincapié en la continuidad del proceso de crecimiento, no recurriendo a un aumento de la tasa de interés como elemento antiinflacionario.

### Nueva conducción

Transcurrido poco más de un mes desde las elecciones parlamentarias, el Presidente decidió un cambio en el equipo económico. El recambio generó algunas dudas entre los analistas tanto económicos como políticos, lo cual, en el terreno de los mercados financieros se tradujo en una serie de **vaivenes en las cotizaciones** de las distintas alternativas de inversión.

Es así que el índice Merval, representativo del panel de acciones líderes, cayó en ese momento 4,5%, en tanto que los bonos públicos que más bajaron fueron el Descuento en pesos, de largo plazo, que lo hizo en 2,6%, mientras que un bono corto como el BODEN 2008 perdió sólo 0,6%.

En paralelo, y debido a la incertidumbre de cortísimo plazo, la cotización del dólar subió algunos centavos hasta ubicarse en los \$ 3,02, con un alza de 1%.

Cabe destacar que en cuanto la nueva conducción económica ratificó las principales líneas del esquema vigente, las dudas comenzaron a disiparse y **los mercados se tranquilizaron**, aunque, especialmente en el de los papeles de empresas privadas, no pudieran recuperar los valores previos al cimbronazo.

De este modo, el índice Merval cerró noviembre con un nivel de 1.554 puntos, lo que implica una caída de 3,4% en el mes.

El dólar cerró el período a \$ 2,99 con el Banco Central nuevamente interviniendo con sus compras y los bonos recuperando el terreno que habían perdido.

Además, cabe mencionar que hacia fines de noviembre comenzaron a cotizar, en el mercado bursátil, los cupones de los bonos emitidos con motivo del canje de la deuda pública.

Estos cupones están atados a la evolución del Producto Interno Bruto (PIB), y hasta ese momento su valor estaba incluido en la cotización del bono principal: Par, Descuento y cuasi Par.

### Política monetaria

Además de los anuncios realizados por la nueva conducción económica en cuanto al mantenimiento de los principales lineamientos de política, se emitieron algunas señales importantes en cuestiones que comenzaban a estar en debate en el mercado financiero.

Algunos sectores habían comenzado a reclamar la necesidad de aumentar las **tasas de interés** para lograr un cierto enfriamiento de la economía que permita, a su vez, lograr mejores resultados en la lucha contra el proceso inflacionario. Este argumento habría comenzado a ser considerado por el anterior equipo económico y era motivo de debate y preocupación en el más alto nivel político.

Apenas asumida la nueva conducción, el **Banco Central** dio a conocer una serie de decisiones que irían a contramano de la intención de elevar las tasas de interés como factor antiinflacionario.

Por un lado, la autoridad monetaria dispuso una reducción de los **encajes bancarios** de 1 punto para las cuentas a la vista y de 2 puntos para los depósitos a plazo. Esto implica la liberación de unos \$ 1.600 millones.

Además, y en el mismo sentido, el BCRA decidió permitir a las entidades financieras, el cálculo trimestral (diciembre – febrero) del **efectivo mínimo**, licuando de este modo la incidencia de los cálculos estacionales del último mes del año.

Paralelamente, y con el fin de ofrecerles a los bancos una alternativa rentable de colocación de parte de esos \$ 1.600 millones liberados a través de la baja de los encajes, el Banco Central dispuso un incremento de medio punto en la tasa de interés con la que remunera los pasivos. Le pagará a las entidades financieras una tasa de 4,5% por colocaciones a un día de plazo y 5% por depósitos a 7 días.

#### Nueva línea de préstamos

En la primera semana de diciembre se anunció una nueva línea de créditos del Banco Nación por un total de \$ 4.500 millones o u\$s 1.500 millones.

Estos préstamos, que estarían vigentes a partir de enero de 2006, se destinarán a financiar inversiones productivas, intentando de esta manera acrecentar la oferta de bienes de la economía.

El plazo para el repago será de hasta 10 años y la tasa de interés prevista, que contaría con algún subsidio, se ubicaría entre 15,5% y 17,5% en pesos y entre 8,5% y 13% en dólares.

#### PERSPECTIVAS

- La nueva conducción económica intentará no recurrir a un aumento del nivel de tasas de interés que provoque una desaceleración del proceso de crecimiento económico.
- De verificarse una continuidad de los actuales indicadores inflacionarios, los instrumentos financieros que ajusten su valor según la evolución del CER, seguirán siendo demandados.

#### PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

##### SITUACION

- El índice minorista de noviembre aumentó 1,2% respecto del mes anterior y acumula 11,1% en el transcurso del año.
- En razón de que los principales incrementos se concentraron en alimentos básicos e indumentaria, para una familia tipo la línea de indigencia quedó establecida en \$ 385 y la línea de pobreza en \$ 824.

#### La inflación minorista anual superaría la pauta oficial

El **índice de precios al consumidor** de noviembre aumentó 1,2% respecto del mes anterior y acumula 11,1% en los primeros once meses de 2005. En la comparación con igual mes del año anterior, acumula un incremento de 12 %.

Estos resultados revelan que este año se superaría la pauta oficial y todo indicaría que la inflación minorista **quedaría al menos en 12%**. Si se confirma esta estimación y se omite 2002, año de la devaluación, para hallar una inflación mayor habría que retrotraerse a 1992, cuando el indicador minorista aumentó 17,5%.

En el examen en detalle se observan aumentos en todos los rubros: alimentos y bebidas (2,1%) -aumentos en carnes (4,5%), frutas frescas (2,8%) y lácteos (1,5%)-; indumentaria (1,4%); esparcimiento (1,0%); educación (1,0%) - incremento en cuotas colegios primarios (1,2%)-; gastos de salud (1,0%); vivienda y servicios básicos (0,5%) -aumento de alquileres (1,2%)-; equipamiento del hogar (0,4%); transporte y comunicaciones (0,3%), y otros bienes y servicios (0,3%).

En síntesis, el incremento mensual del índice minorista se produce, fundamentalmente, a partir de las alzas en los **precios de alimentos y de bebidas e indumentaria**.

En la **clasificación agrupada**, el incremento del índice minorista se explica por los precios de los bienes y servicios estacionales, que aumentaron 1,7%; los precios de los "regulados", que crecieron 0,2% y los precios del "resto del IPC" (equivale a 70,63% de la canasta), que se incrementaron 1,4%.

En noviembre los **bienes** se incrementaron 1,3% respecto del mes anterior, en tanto que los **servicios** aumentaron 1,0%, mientras que en lo que va del año los incrementos fueron de 11,0% y 11,3%, respectivamente.

La variación de los precios de alimentos incluidos en la **Canasta Básica Alimentaria (CBA)**, con la cual se mide la línea de indigencia, hizo que su valor aumentara 3,3% respecto del mes precedente, casi triplicando la inflación del mes y significando el incremento más alto desde noviembre de 2002. Con el aumento de noviembre, el costo de la CBA para una familia tipo es de \$ 385 y a su vez, dicha familia tipo necesita \$ 824 para superar la línea de pobreza (medida por la **Canasta Básica Total**).

Desde el inicio del año, la CBA aumentó 15%, en tanto que la inflación promedio lo hizo en 11,1% y si la comparación se hace desde la devaluación del peso, la canasta básica aumentó 106,2%, quedando por encima del indicador minorista, que registró 72,2%.

El **índice de precios al por mayor (IPIM)** de noviembre creció 0,1% respecto del mes anterior y acumula un aumento de 10,7% en lo que va del año y 9,7% en la comparación interanual.

El incremento del IPIM se basó en que los precios de los productos nacionales se mantuvieron sin cambios significativos por la disminución de los productos primarios (-3,0%) -caída de petróleo y gas (-6,5%)- y el aumento de 1,2% en manufacturados y energía eléctrica. Por su parte, los precios de los productos importados aumentaron 1,3%.

El **índice del costo de la construcción** de noviembre registró un aumento de 0,7% respecto del mes anterior y acumula 16,9% en lo que va del año.

El incremento mensual del indicador se produjo por alzas en gastos generales (0,4%) y materiales (1,4%), mientras que mano de obra no tuvo variaciones.

### Acuerdos de precios

Como parte de una estrategia más amplia, se concretaron una serie de acuerdos de precios que en parte procuran, en lo inmediato, bajar las **expectativas inflacionarias**.

En este sentido, se firmó una "carta entendimiento" con las principales cadenas de **supermercados**, que establece una rebaja de 15% sobre los precios al por menor existentes al 30 de noviembre de 2005. El compromiso abarca unos 250 productos de consumo masivo, incluyendo alimentos, artículos de limpieza y tocador y vestimenta, y se extenderá desde diciembre hasta el 31 de enero de 2006.

Asimismo, parte del **sector lácteo** se comprometió a congelar sus precios al nivel del 1º de noviembre pasado hasta fines de enero de 2006 mientras se termina de negociar con el resto.

En esta línea, también el Gobierno aseguró un importante convenio con el sector de **industrias alimenticias**, que se comprometieron a colaborar con los supermercados con descuentos (en porcentajes no acordados) para que puedan cumplir su acuerdo de reducción de 15% en los precios.

Completando el espectro, el Gobierno concretó un acuerdo con los **autoservicios**, con descuentos de hasta 15% en una canasta de entre 70 y 80 productos, que abarca alimentos envasados, productos de limpieza y tocador y algunos artículos navideños. A diferencia de los supermercados, los comercios chicos establecerán una lista de precios de referencia. También se espera que los almacenes tradicionales se sumen a este tipo de convenios.

El otro acuerdo central que se logró fue con **11 asociaciones agropecuarias**, que procurarán incrementar la oferta de ganado en un máximo posible. Por su parte, las autoridades se comprometen a otorgar créditos, no limitar el peso de la faena y cambiar el criterio de la cuota Hilton.

Asimismo, el Gobierno busca cerrar un compromiso con los grandes **frigoríficos exportadores**, sobre la base de una rebaja de 15% en ciertos cortes, para cuya absorción también participaría la cadena de comercialización.

### PERSPECTIVAS

- La variación del índice minorista de diciembre se prevé en el orden de 0,8%/0,9%, si el Gobierno logra que se cumplan los acuerdos de precios alcanzados y otros previstos en los sectores de indumentaria y servicios.
- Las expectativas de mercado que releva el Banco Central indican un aumento de 1,1% para el índice de diciembre, en tanto que para todo el año estima 12% o sea un punto y medio por sobre la previsión oficial.

## Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

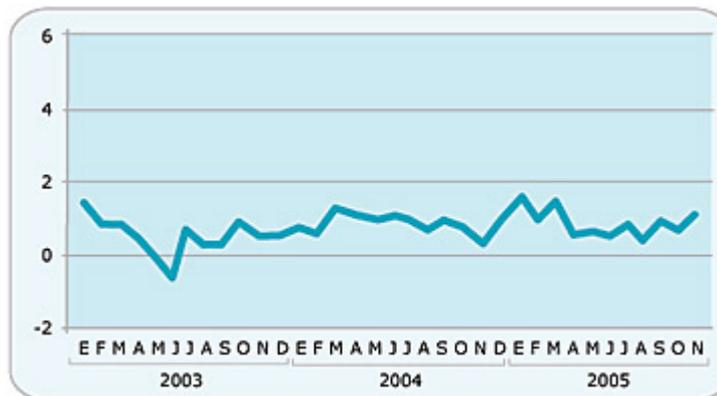
Período	Tasa de actividad	Tasa de empleo	Tasa de desocupación	Tasa de subocupación
Mayo '95	42,6	34,8	18,4	11,3
Octubre '95	41,4	34,5	16,6	12,5
Mayo '96	41,0	34,0	17,1	12,6
Octubre '96	41,9	34,6	17,3	13,6
Mayo '97	42,1	35,3	16,1	13,2
Octubre '97	42,3	36,5	13,7	13,1
Mayo '98	42,4	36,9	13,2	13,3
Agosto '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
III Trim. 05	46,2	41,1	11,1	13,0

**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.

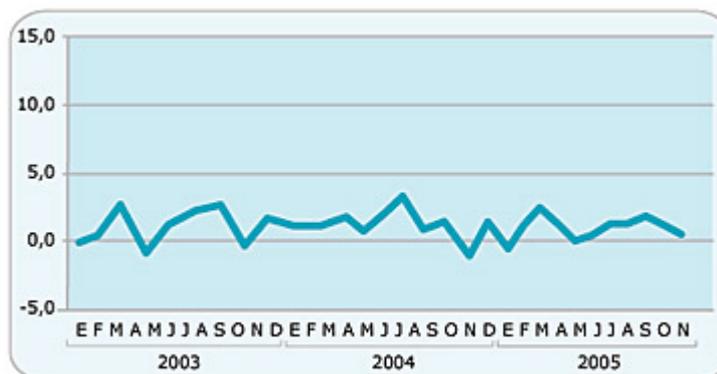
**Tasa de Subocupación:** porcentaje entre la población subocupada y la PEA. // Fuente: INDEC.

## Evolución de los precios - (tasas porcentuales de variación mensual)

## Precios al Consumidor (nivel general)



## Precios Mayoristas (nivel general)





## El mercado mundial de carnes

El mercado mundial de carnes mueve anualmente alrededor de 6,7 millones de toneladas. De ese gran total alrededor de 3 millones proceden de países libres de aftosa (Estados Unidos, Canadá, México, Japón y Corea). El remanente, proviene de países libres de aftosa con vacunación, donde Brasil concentra 50% de las ventas y la Argentina entre 20 y 25 %.

La Argentina, con **89 mercados de exportación abiertos**, vendió en los primeros diez meses del año 487,7 miles de toneladas, por un valor de u\$s 1.111 millones. Estos montos superan los valores y cantidades exportadas durante todo 2004.

El **brote de aftosa** aparecido recientemente en Brasil ha modificado el panorama del mercado libre de aftosa con vacunación, ya que Europa, Chile y Rusia cerraron las puertas a las carnes de Brasil. Esta situación genera nuevas condiciones para la Argentina, al desaparecer, por no menos de seis meses, su principal competidor en el mercado.

## La campaña agrícola 2005/06

La cosecha de **trigo** se completó en alrededor del 30% de la superficie sembrada y ya se da por descontada una producción de 12 millones de toneladas, inferior en casi 4 millones a la obtenida en la campaña 2004/05. Se estima que de ese total, entre 5,2 y 5,5 millones de toneladas se destinarán al consumo interno y otros 5,3 millones al abastecimiento de Brasil (algunos cálculos privados hacen subir las necesidades de ese país a 5,7 millones de toneladas), que tuvo problemas de calidad en más de 30% de su producción. El saldo exportable sin compromisos, entonces, quedará en alrededor de 1,5 a 2,0 millones de toneladas, frente a los casi 3,0 millones de toneladas de la campaña anterior. Esta contracción de la oferta, unida a la importante demanda brasileña, alentaría la posibilidad de una muy buena situación de precios.

Las estimaciones de producción para la campaña 2005/06, provenientes del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA), ubican en niveles muy elevados a la del **maíz** proveniente de Estados Unidos, con 280,2 millones de toneladas, volumen que resultaría similar al récord de la campaña 2004/05. Para la Argentina se estima una producción de 17,3 millones de toneladas (contra las 19,5 millones de la campaña 2004/05). El saldo exportable pronosticado para nuestro país estaría en las 12,0 millones de toneladas.

La estimación del organismo estadounidense para **soja** da cuenta de una producción estimada para Estados Unidos de 82,8 millones de toneladas. Para el hemisferio sur las cosechas esperadas son de 58,5 millones de toneladas para Brasil y de 40,5 millones de toneladas para la Argentina (cifra similar a las 39 millones de toneladas de la campaña 2004/05).

En 2005 se obtuvieron ingresos récord en concepto de **exportaciones de cereales**. Para 2006, en cambio, la influencia de las caídas en la superficie y producción de trigo y de maíz darían como resultado una baja de las exportaciones de ambos cereales en alrededor de 7 millones de toneladas.

## Incrementos de exportaciones

Las exportaciones de **productos lácteos** durante los primeros diez meses del año crecieron 20% en valor y 8% en volumen, en relación con 2004. Las ventas de leche en ese período alcanzaron un aumento de 5% en dólares y de 4% en volumen. Los principales mercados para las ventas de leche son Argelia, Venezuela, Brasil y Nigeria.

Las exportaciones de **jugos frutales** alcanzaron un nivel de u\$s 10,5 millones en los diez primeros meses del año. En relación con el mismo período del año anterior las ventas subieron 34% en volumen y 19% en dólares. El principal producto exportado es el jugo de limón, por un valor de US\$ 4,7 millones. Los principales destinos son Francia, España, Holanda, Marruecos, Israel y Estados Unidos. Las exportaciones de jugo de naranja, a su vez, superaron a las de igual período del año anterior en 49% en volumen y 28% en dólares.

En los primeros diez meses de este año se exportaron 62.167 toneladas de **carnes frescas y procesadas de pollo**, por u\$s 79,1 millones. En relación con igual período del año anterior se registra un aumento de 88% en volumen y de 92% en divisas. Los resultados de los primeros diez meses superan el total exportado durante todo 2004. Los mercados para la Argentina son Chile, Rusia, Holanda, Sudáfrica, Arabia Saudita y Alemania.

## PERSPECTIVAS

- Los precios de las carnes seguirían en niveles muy firmes durante todo diciembre, impulsadas por una muy sostenida demanda, tanto interna como externa. No es probable esperar una reversión de la tendencia, a pesar del acuerdo alcanzado para asegurar una fluida oferta en el mercado interno.
- Los precios de los cereales también aparecen con buenas perspectivas; en trigo y maíz, a causa de la baja de la producción interna. La soja seguirá la tendencia internacional, más que por los niveles esperados de producción interna.
- El mercado de exportación de lácteos seguirá una tendencia muy firme, ante una demanda muy sostenida.

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

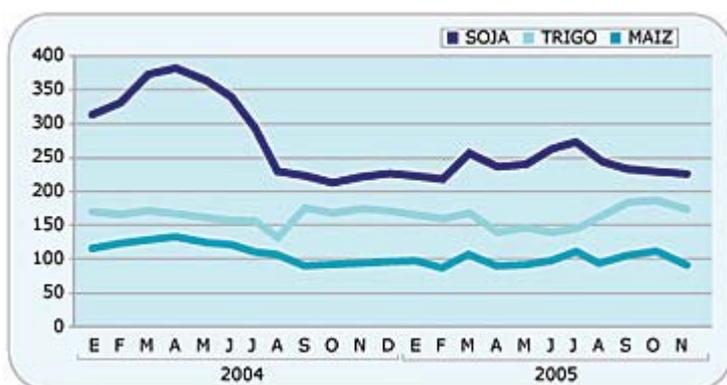
Año	2004	2005
E	1,878	1,982
F	1,985	2,123
M	1,956	2,245
A	2,058	2,215
M	2,019	2,202
J	1,943	2,280
J	2,001	2,302
A	2,099	2,318
S	2,111	2,024
O	2,024	2,340
N	1,979	2,467
D	2,008	



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
<b>2004</b> 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
<b>2005</b> 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
A	157,3	99,3	248,9
S	167,8	100,6	235,6
O	175,3	102,4	232,7
N	169,7	97,4	231,9



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

## SECTOR INDUSTRIAL

## SITUACION

- En noviembre último, la producción de la industria manufacturera -según el Estimador Mensual Industrial (EMI) elaborado por el INDEC- exhibió subas desestacionalizadas de 0,4% con relación al mes anterior y de 8,9% respecto de noviembre de 2004.
- En los once primeros meses del año, el EMI acumuló un aumento de 7,7% frente al mismo período de 2004.
- La industria de la construcción mostró en los diez primeros meses del año un incremento de su actividad en 12,6% respecto de igual lapso de 2004.

## Aumento de la producción manufacturera

De acuerdo al Estimador Mensual Industrial (EMI) elaborado por el INDEC, la producción de la industria manufacturera mostró en **octubre** -en términos desestacionalizados- incrementos de 0,7% con relación al mes anterior y de 9,5% respecto de octubre de 2004.

En los **diez primeros meses** del año -frente a igual período de 2004- la producción manufacturera presentó las siguientes variaciones:

- el conjunto del sector tuvo una suba de 7,6%, la mayor entre los aumentos acumulados en lo que va del presente año;
- los mayores aumentos de producción correspondieron a los rubros de la industria automotriz (28,5%), otros materiales de construcción (21,5%), cemento (21,4%) y neumáticos (18,9%), y

- las principales disminuciones se observaron en los rubros de cigarrillos (-7,8%), fibras sintéticas y artificiales (-2,5%), petróleo procesado (-1,3%) y productos químicos básicos (-1,0%).

Por otro lado, la **utilización de la capacidad instalada** en el sector manufacturero se ubicó en octubre en un promedio de 73,5%.

Asimismo, en los primeros diez meses del año el uso de la capacidad promedió 71,3%, levemente mayor al nivel del mismo lapso de 2004 (69,7%).

Los bloques industriales que mostraron en octubre los **mayores usos** de su capacidad instalada fueron los de industrias metálicas básicas (91,5%), refinación del petróleo (90,9%), productos textiles (84,3%) y sustancias y productos químicos (81,3%).

En cambio, los **menores usos** de capacidad correspondieron a los bloques de automotores (44,6%), productos del tabaco (57,1%), minerales no metálicos (63,1%) y metalmecánica (64,1%).

### Buen desempeño del sector de la construcción

La actividad del sector de la construcción -según el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) del INDEC- mostró en **octubre** alzas desestacionalizadas de 3,9% respecto del mes anterior y de 23,2% con relación a octubre de 2004.

El nivel logrado en octubre en la serie desestacionalizada de este indicador fue **el más elevado** de toda la serie histórica comenzada en 1993.

Cabe señalar que dicho nivel superó -recién en octubre- en 3,8% el anterior máximo de agosto de 1998. Asimismo, se situó 18,6% por encima del promedio de 1997.

El buen comportamiento del sector se basa en la expansión de **obras públicas** en ejecución y en una importante variedad de **obras privadas** en todo el país (plantas industriales, hoteles de alto nivel, departamentos de vivienda, etc.).

Considerando la desagregación del sector por **bloques**, se observa que en octubre presentaron una mayor actividad -frente al mes precedente- los bloques de edificios para vivienda y para otros destinos, en tanto que mostraron disminución los de construcciones petroleras, obras viales y otras obras de infraestructura.

Los despachos al mercado interno de **insumos representativos** de la construcción tuvieron en octubre -respecto de igual mes de 2004- subas en todos los casos: ladrillos huecos (61,4%), hierro redondo para hormigón (33,1%), cemento (27,4%), revestimientos cerámicos (14,8%), asfalto (14,4%) y pinturas (0,9%).

Tomando los diez primeros meses del año con relación al mismo lapso de 2004, las variaciones también resultaron en general positivas, si bien a un ritmo más bien menor: ladrillos huecos (38,5%), asfalto (25,5%), cemento (21,9%), hierro redondo para hormigón (9,3%), revestimientos cerámicos (8,6%) y pinturas (-5,0%).

### Expectativas positivas en obras públicas y privadas

Las expectativas empresariales relevadas por el INDEC para **noviembre de 2005** -respecto del mes anterior- apuntan a una evolución positiva:

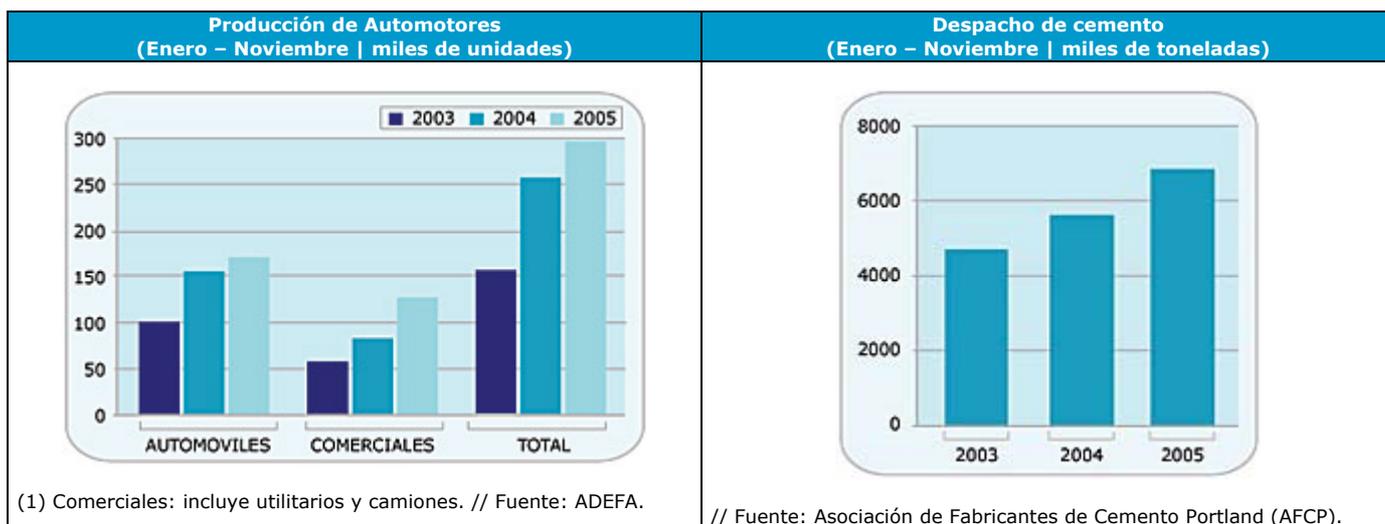
- entre las empresas dedicadas principalmente a realizar **obras públicas**, 34,0% espera un mayor nivel de actividad, mientras que 2,0% prevé una disminución y el resto no anticipa cambios, y
- entre las firmas volcadas principalmente a **obras privadas**, 17,4% aguarda una mayor actividad y 8,7% prevé una reducción.

Por otro lado, la superficie a construir registrada por los **permisos de edificación privada** en una lista representativa de 42 municipios, mostró en octubre una reducción de 11,8% frente al mes anterior y un incremento de 5,4% con respecto a octubre de 2004.

Asimismo, en los primeros diez meses del año se observa un aumento de 31,2% con relación a igual período de 2004.

### PERSPECTIVAS

- Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central, la producción manufacturera -medida por el EMI del INDEC- presentaría en diciembre un aumento interanual de 8,1%, mientras que para todo 2005 mostraría una suba de 7,9%.
- Se espera que en los próximos meses la actividad de la construcción continúe presentando -en términos desestacionalizados- un significativo dinamismo, apoyada en las diversas obras públicas y en las obras privadas en centros urbanos.



## SECTOR EXTERNO

### SITUACION

- El balance comercial acumuló en los primeros diez meses del año un saldo positivo de u\$s 9.793 millones, registrándose en los cuatro últimos meses superávits superiores a los observados en iguales meses de 2004.
- El tipo de cambio real multilateral elaborado por el Banco Central mostró en noviembre leves reducciones con respecto al mes anterior (-0,7%) y a noviembre de 2004 (-0,7%), o sea, una cuasi estabilidad respecto de un conjunto de monedas de nuestros principales socios comerciales.
- El índice de precios de las materias primas confeccionado por el Banco Central -compuesto por los productos básicos de exportación de la Argentina- descendió en noviembre 2,7% con relación al mes precedente, en tanto que aumentó 5,7% frente a noviembre de 2004.

### La cuestión de los Tratados Bilaterales de Inversión

A propósito de los Tratados Bilaterales de Inversión (TBI) firmados por la Argentina, se plantea la cuestión de otorgar a las inversiones extranjeras **mayor protección** jurídica que a los inversores nacionales

Según Osvaldo Siseles, subsecretario legal del Ministerio de Economía en setiembre último ("La Nación", 12.9.05), los TBI suscriptos por nuestro país en la década de 1990 están **próximos a vencer** -habiendo vencido ya algunos-, por lo cual el Estado debe definir su prórroga, renegociación o denuncia.

Además de que esos tratados **no son necesarios** para recibir inversiones externas (Brasil no tiene ningún TBI ratificado), los TBI -que tuvieron su auge en los años 90- han dado lugar a **interpretaciones diferentes**, muchas de las cuales son limitativas de los poderes de los Estados suscriptores.

Países desarrollados fueron los primeros en advertir los problemas de los TBI, al hallarse comprendidos en litigios al respecto y otros referidos a acuerdos de libre comercio. Estados Unidos y Canadá adoptaron **nuevos modelos de TBI** que incluyeron necesarios cambios a los anteriores, en materias como los procesos arbitrales y otras.

Por su parte, el Comité de Inversiones de la **Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE)** viene estudiando desde hace dos años los efectos provocados por la elevada litigiosidad originada en los TBI, sobre los países inversores y los receptores.

Asimismo, el **CIADI**, tribunal del Banco Mundial, tiene en análisis un conjunto de modificaciones a sus procedimientos de resolución de controversias.

Sería conveniente que la evolución de este tema incluyera la posibilidad de acordar un modelo común de TBI para el Mercosur.

### Mayor superávit del balance comercial

En **octubre** último, las exportaciones aumentaron 21% respecto de igual mes de 2004 y las importaciones lo hicieron en 27%, generando un superávit de u\$s 916 millones, **superior en 7%**.

En los **diez primeros meses** del año -frente al mismo lapso de 2004- las variaciones principales fueron las siguientes:

- el valor de las **exportaciones** alcanzó a u\$s 33.283 millones, con un incremento de 17%, debido a una suba en igual proporción de los volúmenes físicos, pues los precios promedio no variaron;
- las **importaciones** totalizaron u\$s 23.491 millones, con un aumento de 29%, a raíz de incrementos de 22% en las cantidades y de 6% en los precios, y
- el **superávit comercial** fue de u\$s 9.793 millones, monto inferior en 6%.

Dentro de las exportaciones, cabe destacar:

- el mayor aumento de los volúmenes exportados correspondió a los **productos primarios**, con 31%, pero debido a los menores precios (-11%) el valor aumentó sólo 17%, y
- el mayor incremento del valor exportado fue para las **manufacturas de origen industrial**, con 29%, a raíz de subas tanto en las cantidades (15%) como en los precios (13%).

Por el lado de las importaciones, puede señalarse:

- alzas de importancia tuvieron las compras de **bienes de capital** (34%) y de sus **piezas y accesorios** (36%), en las cuales prácticamente no se observaron variaciones de precios, y
- las importaciones de **bienes intermedios** aumentaron 22%, debido a subas de las cantidades (7%) y de los precios (14%).

### Creciente desequilibrio comercial con Brasil

En **noviembre** último, las exportaciones argentinas a Brasil sumaron u\$s 602 millones, en tanto que las importaciones de ese origen llegaron a 912 millones, resultando para nuestro país un **déficit de u\$s 310 millones**. Este monto implicó un incremento de 269% respecto del desequilibrio observado en noviembre de 2004.

Los productos brasileños más vendidos a la Argentina fueron automóviles, teléfonos celulares, autopartes, vehículos de carga y calzados. Cabe apuntar que para este año la importación de celulares de Brasil se proyecta en alrededor de u\$s 1.000 millones.

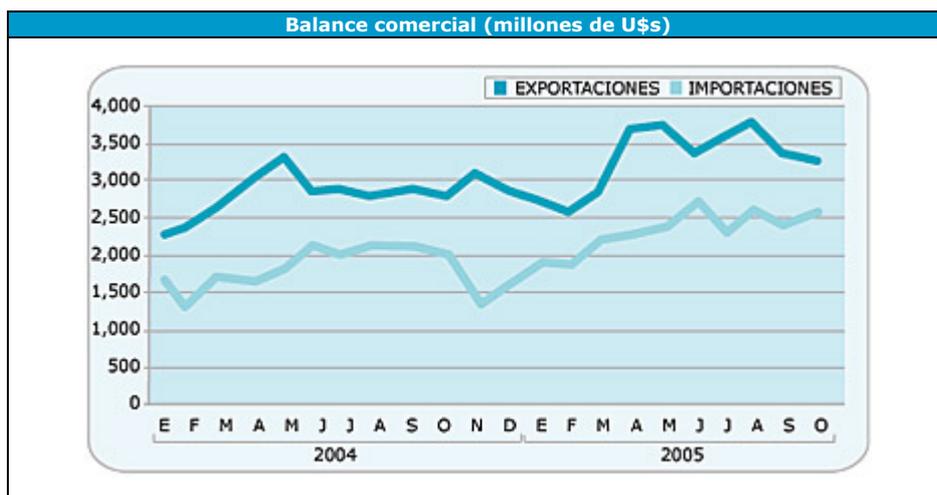
En el período **enero-noviembre** el balance comercial bilateral arroja para nuestro país un saldo negativo de **u\$s 3.304 millones**, nivel mayor en 104% al registrado un año atrás. Este resultado refleja aumentos de 12,8% en las exportaciones argentinas y de 35% en las exportaciones brasileñas.

En los once primeros meses del año, el mercado argentino fue el segundo principal destino de las exportaciones de Brasil, detrás de Estados Unidos y por arriba de China. Las colocaciones en nuestro país pasaron de 7,7% de las exportaciones totales brasileñas en 2004 a 8,4% en el presente año.

### PERSPECTIVAS

• Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central, en 2005 las exportaciones sumarían unos u\$s 40.000 millones (16% más que en 2004), mientras que las importaciones ascenderían a 28.700 millones (28%), generándose un superávit de 11.300 millones (-8%).

• De acuerdo a la misma fuente, a fin del corriente año el tipo de cambio nominal alcanzará a \$ 2,96 por dólar estadounidense.



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

Denominación	Valor		Variación
	2004 (1)	2005 (2)	%
<b>Total General</b>	28.540	33.283	17
* Productos primarios	5.939	6.948	17
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	9.978	10.824	8
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	7.540	9.745	29
* Combustibles y energía	5.082	5.767	13

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

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

Denominación	Valor		Variación
	2004 (1)	2005 (2)	%
<b>Total General</b>	18.144	23.491	29
* Bienes de capital	4.195	5.627	34
* Bienes Intermedios	7.033	6.608	22
* Combustibles y lubricantes	864	1.319	53
* Piezas y accesorios para bienes de capital	2.924	3.974	36
* Bienes de consumo	1.992	2.550	28
* Vehículos automotores de pasajeros	1.008	1.302	29
* Resto	128	112	-13

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

## SECTOR PUBLICO

### SITUACION

- La recaudación impositiva de noviembre alcanzó a \$ 10.113 millones, que representan una suba de 24,8 % con relación a igual mes de 2004, en tanto que el resultado de los ingresos anuales acumulados en once meses alcanzaron a \$ 107.952 millones, superando la pauta presupuestaria fijada para todo 2005.

- El Congreso de la Nación convirtió en ley el paquete de prórrogas de impuestos, que contiene los tributos a las ganancias, a los bienes personales y al cheque, como también el Presupuesto de Gastos y Recursos para el año 2006.

### Recaudación impositiva de noviembre

La recaudación impositiva de noviembre alcanzó a \$ 10.112,8 millones, que representan una **suba de 24,8%** con relación a igual mes de 2004.

Con este resultado los ingresos anuales acumulados en once meses alcanzaron a \$ 107.952,4 millones, superando la pauta presupuestaria fijada para todo 2005.

Entre los distintos impuestos se destacó el comportamiento del **impuesto al valor agregado**, que con una recaudación de \$ 3.244,6 millones, se incrementó 20,8% respecto a noviembre de 2004. El IVA recaudado por la Dirección General Impositiva aportó 2.057 millones, 23,1% más, y el IVA recaudado por la Dirección General de Aduanas, 1.534,3 millones, 19,8% más. Las devoluciones, por su parte, sumaron 346,9 millones.

Por el **impuesto a las ganancias** ingresaron \$ 2.260 millones, que significaron un incremento de 30,2%, como consecuencia del mayor ingreso en concepto de anticipos de sociedades y personas físicas derivado del aumento del impuesto determinado del período fiscal 2004.

Desde el punto de vista de la distribución, la **seguridad social** se vio favorecida en cuanto a la variación respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron contribuciones por \$ 1.519,8 millones, que le significaron un incremento de 52,3% en relación a noviembre de 2004.

La administración nacional concentró más de 50% de los ingresos, ya que le correspondieron \$ 5.832,4 millones, 20,9% más, como consecuencia de la gravitación que tienen los impuestos que no se coparticipan, como los derechos sobre el comercio exterior. Las provincias, en tanto, recibieron \$ 2.341,2 millones, 26,7 % más.

### Aumentan el gasto público en más de \$ 6.000 millones

El Gobierno dispuso un aumento del gasto público de \$ 6.074 millones en el presupuesto de este año, que se instrumentó mediante el Decreto de Necesidad y Urgencia 1466/05 y la Decisión Administrativa 780/05.

Las mayores partidas se destinaron a los ministerios de **Planificación Federal** y de **Trabajo**. En el primero, el incremento total fue de \$ 1.094 millones (18% más), en tanto que al presupuesto del segundo se sumaron \$ 1.616 millones (26,6% más).

También se agregaron \$ 1.258 millones (20,7%) a la partida Jurisdicción 91-**Obligaciones a Cargo del Tesoro**, por la cual se transfieren fondos a las provincias.

El Gobierno fundamentó el aumento del gasto -que se financiará con excedentes tributarios- en la necesidad de atender las **mayores erogaciones** derivadas de medidas adoptadas en los últimos meses: los aumentos salariales del personal de distintos escalafones del sector público, de las jubilaciones mínimas y la elevación de \$ 2.025 a 2.600 del tope máximo para poder percibir asignaciones familiares.

Los fondos adicionales representan un aumento de 7,7% del presupuesto vigente hasta el 31 de octubre último, que entonces ascendía a \$ 85.192 millones.

Más allá de los aumentos de las partidas en Planificación, Trabajo y Obligaciones del Tesoro, el resto del aumento de \$ 6.074 millones de pesos que se adicionaron al presupuesto, se repartió entre las áreas de Defensa, 319 millones y un aumento de 5,3%; Desarrollo Social 168 millones y 2,8%; Salud 213 millones y 3,5%; Educación 283 millones y 4,7%; Ministerio del Interior 232 millones y 3,8%, entre otras y el pago de Servicios de la Deuda por 695 millones, 11,4% más.

### Prórroga impositiva

El Congreso de la Nación aprobó el paquete de prórrogas de impuestos, que contiene los tributos a las ganancias, a los bienes personales y al cheque.

Los impuestos a las **ganancias** y a los **bienes personales** fueron prorrogados hasta el 31 de diciembre de 2009, junto con el monotributo. No hubo cambios al mínimo no imponible, principal punto de discusión debido a que con las **renegociaciones salariales** de numerosos sindicatos, más de medio millón de trabajadores en relación de dependencia quedan comprendidos en el pago del impuesto a las ganancias.

El **impuesto al cheque** fue prorrogado hasta el 31 de diciembre de 2007. Otro tanto sucedió con la suspensión de la exención al pago de ganancias que beneficia a los **reembolsos por exportaciones** y con el impuesto especial al precio final del cigarrillo.

### Aprobación del Presupuesto 2006

A pesar de las duras críticas de la oposición, el Congreso de la Nación aprobó el Presupuesto de Gastos y Recursos para el año 2006, que fue redactado pensando en una economía que, pese a recaudar e invertir más, tendría el año próximo un crecimiento menor al de los últimos años.

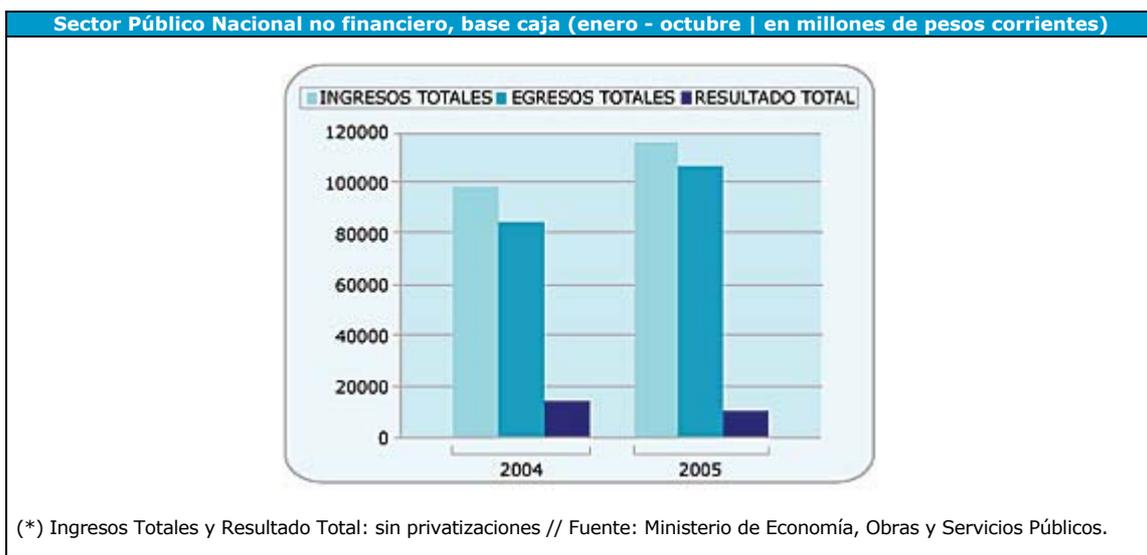
El proyecto prevé que el **crecimiento del PBI** en el año próximo será de 4%, una cifra menor en relación con las que registra la economía desde 2003, pero que responde a una metodología de proyección, para corregir hacia arriba y no a la inversa, que ya ha sido utilizada con anterioridad.

Para hacer frente a la ampliación del gasto público, se estima que los recursos de la administración crecerán, por vía de una mayor recaudación de impuestos, hasta \$ 101.141 millones, casi 20.000 millones más que en 2005. Así, el año próximo se mantendría el superávit fiscal, que de acuerdo con los cálculos sería de 17.824 millones.

Todos estos números dependerán de que la **inflación** se mantenga en los parámetros estimados por el Gobierno, que están en un rango de 7 a 10%. Es la misma franja que se había establecido para este año, aunque en 2005 ya superó el 11%.

#### PERSPECTIVAS

- Una de las cuestiones pendientes del Gobierno es la renegociación de los contratos con las empresas privatizadas, sobre lo cual todo indicaría que la misma quedaría concluida a lo largo de 2006.
- El dato saliente es que en esta oportunidad el Poder Ejecutivo solicitó al Congreso y logró la prórroga por un año más de la norma para renegociar los contratos con las empresas privatizadas.



**ECONOMIA INTERNACIONAL****SITUACION**

- Las bajas tasas de interés en los países industrializados y una mayor ortodoxia de las políticas monetarias y fiscales en las economías emergentes, vienen impulsando fuertemente los flujos de fondos hacia estas últimas y reduciendo el diferencial de tasas por el mayor riesgo.
- Se realizó en diciembre, en Montreal, la XI Conferencia sobre Cambio Climático, la cual arrojó resultados fructíferos al aprobarse numerosas disposiciones en torno al tema de la reducción de la emisión de gases de efecto invernadero, a pesar de continuar la negativa de Estados Unidos y otros países a suscribir el Protocolo de Kioto, aunque se les ha abierto la posibilidad de negociaciones no vinculantes.
- Después de más de dos años de estabilidad de la tasa de interés de referencia, al inicio de diciembre el Banco Central Europeo elevó la misma, llevándola a 2,25% anual.

**Sube la tasa de interés en la eurozona**

Al iniciarse diciembre, el Banco Central Europeo (BCE) elevó la tasa de interés de referencia a corto plazo **de 2% a 2,25%**. Desde junio de 2003 la tasa se había mantenido en 2%, su nivel histórico más bajo.

El objetivo principal de la medida fue **contener la inflación**, tratando de que la misma no supere el ritmo de 2% anual, ya que actualmente se ubica en 2,4%.

El titular del BCE afirmó que éste no será el comienzo de una fase de nuevos incrementos, lo cual provocó una inmediata depreciación del **euro** frente al dólar.

Inversamente, por la misma razón las **acciones** europeas alcanzaron sus cotizaciones máximas en varios años.

Sin embargo, una encuesta a especialistas en finanzas mostró la **expectativa** de que el BCE vuelva a incrementar la tasa de interés en marzo próximo a 2,50% y probablemente lo haga nuevamente en setiembre de 2006.

**Protección a las industrias culturales**

A mediados de octubre, la **33ª. Conferencia General de la UNESCO** aprobó el Convenio sobre Diversidad Cultural, con el voto favorable de 148 países, cuatro abstenciones y dos rechazos (Estados Unidos e Israel).

El convenio procura proteger **los bienes y las industrias culturales**, otorgando a los Estados el derecho de impulsar las respectivas producciones -subvenciones incluidas-, exceptuando a estas actividades de las reglas que rigen el comercio internacional.

Al respecto, se subrayó la necesidad de **preservar la diversidad cultural** en un marco de diálogo y cooperación, "frente a la homogeneidad y la uniformización en el contexto de la globalización".

En las premisas del convenio, se destacó "la importancia de los conocimientos tradicionales como fuente de riqueza material e inmaterial", así como también la relevancia de "la cultura en la cohesión social".

**Crecimiento económico de los países industrializados**

En un informe de fines de noviembre último, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) -que nuclea a 30 países industrializados- señaló que en los meses recientes el **crecimiento económico mundial** ha tomado un mayor ritmo y que la **inflación** continúa bajo control a pesar de los elevados precios del petróleo.

Los **pronósticos** de la OCDE incluyeron:

- un crecimiento promedio de 2,9% en 2006 para los 30 países integrantes (2,7% en 2005);
- aumento del comercio mundial en el próximo año de 9,1% (7,3% en 2005);
- la economía de Estados Unidos crecería 3,5% en 2006 (3,6% en 2005);
- el crecimiento de Japón se desaceleraría a 2,0% (2,4% en 2005), y
- la eurozona se recuperaría en 2006 a un ritmo de 2,1% (1,4% en 2005).

También se afirma en el informe que el precio del petróleo y otros desequilibrios -como el déficit estadounidense en la cuenta corriente de su balance de pagos- prosiguen constituyendo **riesgos para la economía mundial**, aunque la duplicación del precio del petróleo desde 2003 había perjudicado menos de lo que se podía prever.

Asimismo, la OCDE estima que la **Reserva Federal de Estados Unidos** dispondrá algunas subas más de su tasa de interés de referencia, para enfrentar la inflación.

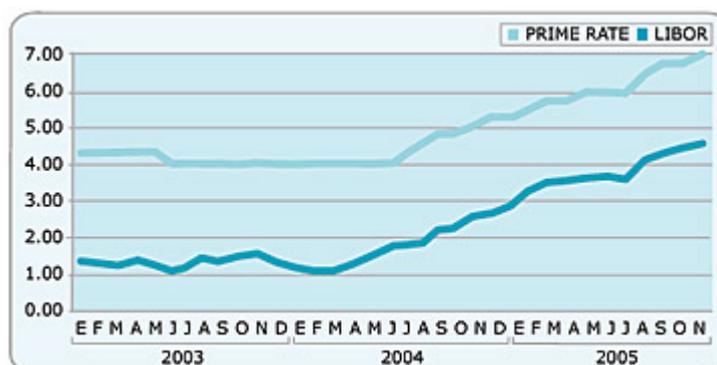
El organismo también señaló que el **Banco Central Europeo (BCE)** no debería subir su tasa de interés hasta fines de 2006, ya que ello podría debilitar la incipiente recuperación de la zona del euro. Sin embargo, dos días después de este informe, el BCE aumentó la tasa de interés.

#### PERSPECTIVAS

- Los pronósticos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) para 2006, incluyen tasas de crecimiento de 3,5% en Estados Unidos, 2,1% en la zona del euro y 2,0% en Japón.
- Luego del aumento de la tasa de interés de referencia a 4,25% anual por parte de la Reserva Federal estadounidense, las previsiones actuales señalan que la fase de alzas consecutivas de la tasa estaría próxima a concluir.
- Las expectativas de crecimiento económico de Brasil para 2005 se han reducido, apuntando ahora a una tasa aproximada de 2,5%, luego del 5% alcanzado en 2004.

#### Tasas de Interés en el Mercado Mundial (I)

	LIBOR	Prime Rate
<b>2002 E</b>	2,00	4,75
F	2,04	4,75
M	2,38	4,75
A	2,12	4,75
M	2,08	4,75
J	1,96	4,75
J	1,87	4,75
A	1,80	4,75
S	1,71	4,75
O	1,60	4,75
N	1,47	4,25
D	1,38	4,25
<b>2003 E</b>	1,35	4,25
F	1,34	4,25
M	1,23	4,25
A	1,26	4,25
M	1,21	4,25
J	1,10	4,00
J	1,15	4,00
A	1,20	4,00
S	1,18	4,00
O	1,23	4,00
N	1,26	4,00
D	1,22	4,00
<b>2004 E</b>	1,21	4,00
F	1,17	4,00
M	1,16	4,00
A	1,38	4,00
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
<b>2005 E</b>	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
A	4,05	6,50
S	4,23	6,75
O	4,47	6,75
N	4,60	7,00

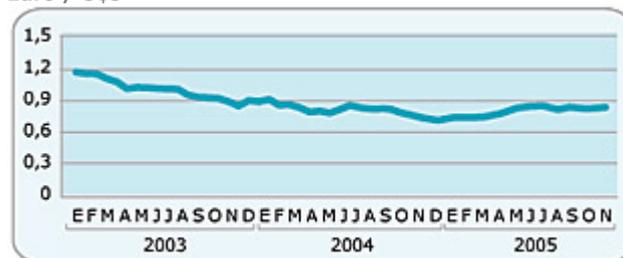


(I) En % anual; último día del mes.  
// Fuentes: Ambito Financiero.

## 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	0,825
A	0,910	A	0,821	A	0,810
S	0,858	S	0,804	S	0,832
O	0,863	O	0,782	O	0,834
N	0,834	N	0,752	N	0,849
D	0,794	D	0,738	D	

Euro / U\$s

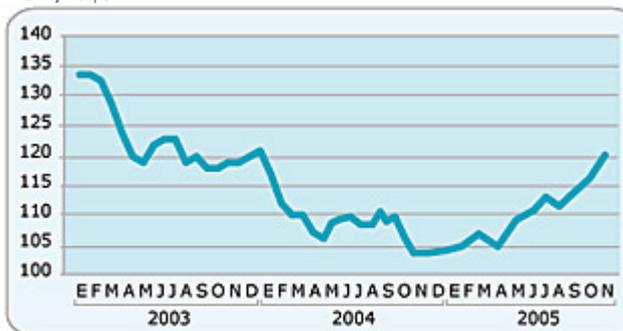


(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

## 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	111
S	112	S	110	S	114
O	110	O	106	O	116
N	110	N	103	N	120
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
<b>2004</b>	118,0	9,0				
O	119,9	7,2	121,0	0,6	121,3	0,8
N	125,1	10,8	122,7	1,4	122,2	0,7
D	127,2	9,8	123,6	0,8	123,0	0,7
<b>2005</b>						
E	109,2	8,5	123,6	0,0	123,8	0,7
F	111,5	8,1	124,0	0,4	124,6	0,7
M	127,6	7,4	125,0	0,8	125,5	0,7
A	131,0	11,5	126,7	1,4	126,4	0,7
M	136,2	11,4	127,4	0,6	127,4	0,8
J	131,0	8,3	127,4	0,0	128,4	0,8
J	130,6	7,8	128,6	1,0	129,4	0,8
A	132,0	10,6	130,9	1,8	130,3	0,8
S	131,2	9,1	131,1	0,2	131,3	0,7
O	131,1	9,3	132,1	0,7	132,1	0,6

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
<b>2003 N</b>	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
<b>2004 E</b>	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
<b>2005 E</b>	31.830	106.849	3.973	117.951	56.711	1.978
F	32.008	106.674	4.484	119.342	56.686	2.021
M	32.085	108.246	3.427	117.831	56.652	2.227
A	32.840	110.364	4.027	121.724	57.940	2.236
M	33.407	113.231	3.772	123.811	58.700	2.246
J	35.137	114.133	3.765	124.766	58.521	2.516
J	36.463	115.620	3.811	126.338	58.984	2.675
A	36.713	116.172	3.950	127.553	58.908	2.834
S	37.369	117.424	3.944	128.898	59.623	2.743
O	38.421	119.346	3.875	130.994	61.545	2.665
N	38.839	119.803	3.940	131.505	62.662	2.701

(\*) Capitales; operaciones en efectivo pactadas con titulares residentes en el país (incluso entidades financieras) y en el exterior.

(\*\*) Hasta Mayo de 2002 los saldos en dólares fueron valuados a U\$s 1 = \$ 1,40 y desde junio 2002 según la cotización del mercado libre. //

Fuente: Comunicados diarios B.C.R.A.

## Estimador Mensual Industrial (EMI) - Variación porcentual Base 1997=100

Período	respecto al mes anterior		respecto a igual mes del año anterior		del acumulado desde enero hasta cada mes del mismo año, respecto a igual acumulado del año anterior con estacionalidad
	Con estacionalidad	desestacionalizado	Con estacionalidad	desestacionalizado	
<b>2004 N</b>	-2,0	1,0	8,2	8,3	10,8
D	-2,6	1,8	9,7	9,6	10,7
<b>2005 E</b>	-3,7	0,3	7,1	7,0	7,1
F	-3,5	-0,4	5,3	4,9	6,2
M	13,1	2,1	5,8	5,6	6,1
A	-2,5	-0,4	10,3	10,4	7,1
M	2,3	1,2	8,4	8,4	7,4
J	-1,5	-0,4	6,4	6,4	7,2
J	5,2	0,3	6,6	6,9	7,1
A	2,3	1,8	7,7	7,7	7,2
S	0,4	1,1	8,4	8,5	7,3
O	2,9	0,7	9,6	9,5	7,6
N	-2,4	0,4	9,0	8,9	7,7

Fuente: INDEC.

## Indice de Salarios (\*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Indice	Variación mensual (%)
<b>2004 O</b>	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
<b>2005 E</b>	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
J	174,10	123,78	119,89	147,86	1,64
A	178,06	122,67	121,53	150,11	1,52
S	180,84	125,90	124,06	152,91	1,86
O	184,60	125,71	125,06	155,05	1,40

(\*) 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 (%)
<b>2004 S</b>	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
<b>2005 E</b>	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	152,81	-0,49	14,15
J	154,23	0,93	12,15
A	155,22	0,64	14,99
<b>S (*)</b>	154,85	-0,24	12,90

(\*) 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	2.773	1.901	872
F	2.394	1.364	1.031	2.601	1.867	734
M	2.659	1.690	968	3.049	2.198	852
A	3.040	1.651	1.389	3.551	2.380	1.171
M	3.392	1.792	1.600	3.671	2.476	1.194
J	2.947	2.039	908	3.377	2.724	654
J	3.027	1.970	1.057	3.582	2.349	1.233
A	2.939	2.032	907	3.812	2.625	1.187
S	2.995	2.025	970	3.449	2.468	981
O	2.826	1.973	854	3.419	2.503	916
N	3.048	2.193	856			
D	2.962	2.109	854			
<b>Total</b>	34.550	22.445	12.105			

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

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

Período	2004			2005 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	143,20	0,4	0,4	153,54	1,5	1,5
F	143,34	0,1	0,5	155,00	1,0	2,4
M	144,20	0,6	1,1	157,39	1,5	4,0
A	145,43	0,9	2,0	158,16	0,5	4,5
M	146,50	0,7	2,7	159,11	0,6	5,2
J	147,32	0,6	3,3	160,57	0,9	6,1
J	148,00	0,5	3,8	162,18	1,0	7,2
A	148,51	0,3	4,1	162,89	0,4	7,7
S	149,45	0,6	4,8	164,79	1,2	8,9
O	150,04	0,4	5,2	166,07	0,8	9,8
N	150,04	---	5,2	168,08	1,2	11,0
D	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	252,31	1,3	5,0
A	215,87	1,4	-1,0	239,03	2,4	7,4	255,46	1,3	6,3
S	215,50	-0,1	-1,3	239,62	0,2	7,6	260,29	1,9	8,4
O	216,65	0,6	-0,8	241,02	0,6	8,3	263,22	1,1	9,6
N	218,92	1,0	0,2	238,15	-1,2	6,9	263,57	0,1	9,7
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	252,46	308,13	237,77	250,40
A	214,32	254,10	203,81	235,67	233,74	294,79	222,67	255,45	255,85	318,22	239,39	250,42
S	213,81	250,72	204,07	236,92	238,49	290,73	224,70	253,97	261,66	338,03	240,81	249,83
O	215,34	255,22	204,82	234,46	240,04	292,29	226,25	253,49	263,92	341,51	243,43	254,40
N	213,81	250,72	204,07	236,92	236,67	273,97	226,82	254,62	264,03	351,21	246,29	257,73
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	182,7	0,3	10,6
A	140,9	1,6	5,0	161,9	0,6	9,7	184,1	0,8	11,6
S	142,6	1,2	6,3	162,04	0,2	9,9	185,5	0,8	12,4
O	143,8	0,8	7,2	163,5	0,8	10,8	191,5	3,2	16,1
N	145,6	1,0	8,3	164,3	0,5	11,2	192,9	0,7	16,9
D	147,6	1,4	9,9	165,0	0,4	11,8			

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