

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

ANÁLISIS GLOBAL	
Las causas del proceso inflacionario	1
Evolución del balance de pagos	2
TEMAS DE ACTUALIDAD	
Coyuntura internacional	3
MONEDA Y FINANZAS	
Objetivos del BCRA	4
Depósitos y préstamos	5
Inversiones financieras	5
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION	
Incremento de los precios minoristas mayor al esperado	6
Acuerdo con el sector de la carne	6
SECTOR AGROPECUARIO	
La nueva política de carnes	8
El apoyo a la producción	8
La ganadería en Brasil	9
Conflicto con Monsanto	9
SECTOR INDUSTRIAL	
Evolución de la producción manufacturera	10
Firmeza en la actividad de la construcción	11
SECTOR EXTERNO	
Crecimiento del intercambio comercial	12
Principales productos comerciados	12
SECTOR PÚBLICO	
Alentadores resultados en la recaudación impositiva	14
El resultado financiero de febrero fue neutro	14
ECONOMÍA INTERNACIONAL	
Nueva suba de la tasa de interés estadounidense	16
Estimaciones positivas para las economías de Asia	17
El desequilibrio fiscal estadounidense	17
INFORMACION ESTADÍSTICA	
	18

Director de Redacción: Dr. Ignacio Chojo Ortíz. / **Director Responsable:** Dr. Humberto Ángel Gussoni.
Informe Económico de Coyuntura es una publicación mensual del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA). Registro de la Propiedad Intelectual N° 448.709. Queda autorizada la reproducción o uso de todo o parte del contenido siempre que se indique la fuente. ISSN 0327-8174.



ANÁLISIS GLOBAL**Las causas del proceso inflacionario | Evolución del balance de pagos****Las causas del proceso inflacionario**

La inflación constituye la principal preocupación coyuntural del gobierno y ello explica los significativos esfuerzos que se realizan en la esfera oficial para moderar los incrementos de precios. Es que **la inflación impacta tanto en la dinámica macroeconómica como en la problemática social** por sus efectos sobre el nivel de vida de la población.

En rigor, el fenómeno inflacionario tiene causas múltiples, pero en el escenario actual se destacan, a nuestro juicio, tres principales, a saber: 1°) una corrección de precios relativos, 2°) formación de expectativas inflacionarias y 3°) cuestiones específicas, donde el caso más gravitante es el de la carne vacuna.

Con relación al primer punto **-la estructura de precios relativos-** cabe partir de la fuerte modificación que registró la misma, como consecuencia de la devaluación del tipo de cambio producida a comienzos del año 2002. Tal modificación impactó significativamente en los precios más vinculados a la paridad cambiaria (en general, los bienes) que en los menos vinculados (en general, los servicios). Así, por ejemplo, en la evolución del índice de precios al consumidor entre enero de 2002 y diciembre de 2004, los bienes aumentaron 83% y los servicios algo menos de 25%. Además, el efecto inflacionario de tal comportamiento de los precios relativos se verificó, casi íntegramente, en los primeros meses de 2002 y se moderó con posterioridad.

En cambio, cuando la tasa de inflación empieza a mostrar un nivel más elevado, esto es desde comienzos de 2005 y hasta la actualidad, tienden a incrementarse más los precios de los servicios que de los bienes. Entre enero de 2005 y marzo de 2006 los bienes aumentaron ligeramente por encima de 14% y los servicios casi 18% y este proceso seguramente continuará por un período más prolongado, impulsado por la reactivación de la demanda. Cabe aclarar, además, que los principales aumentos se han verificado en los servicios no regulados, ya que los servicios públicos, en general, están sometidos a un control tarifario por parte del Estado.

En el caso de **las expectativas inflacionarias**, intervienen tanto los hechos del pasado -inmediatos o más lejanos- y la visión o interpretación que los agentes económicos se forman con relación a la capacidad del Gobierno para orientar las principales variables macroeconómicas. En el caso argentino, los hechos del pasado se refieren, por un lado, a la circunstancia de que la tasa de inflación de 2004 duplicó a la del año anterior -aunque manteniéndose en niveles bajos- y la de 2005 (12,3%) también duplicó a la de 2004 (6,1%).

Esta inercia inflacionaria conforma expectativas que, a falta de medidas de contención, pueden acelerar el proceso de suba de precios. De allí el énfasis que el Gobierno está mostrando para formalizar acuerdos de precios en una variada gama de rubros, como un mecanismo **para frenar el impacto de la inflación pasada sobre las expectativas de inflación futura**. De todos modos, en la medida que los precios involucrados en los acuerdos representan un número limitado, es posible que otros precios no controlados muestren un comportamiento a la suba mayor que en ausencia de acuerdos.

En el campo de las expectativas inflacionarias **también juegan un papel relevante las negociaciones colectivas por aumentos salariales**. Por tal razón es que, también en este punto, el Gobierno tiene una intervención directa, procurando poner límites a los incrementos acordados entre empresas y sindicatos. El objetivo principal -en gran medida logrado en la primera parte del corriente año- consiste en establecer aumentos salariales moderadamente superiores a la inflación esperada, de manera que haya una mejora en el salario real, pero sin acentuar las presiones inflacionarias.

Por último, **entre las cuestiones específicas sobresale el caso de la carne vacuna**, de alta significación en el consumo alimenticio y, por lo tanto, de fuerte ponderación en el índice de precios al consumidor. Desde el punto de vista de la oferta de carne vacuna, el problema es que en el contexto de un stock ganadero prácticamente constante desde hace muchos años, en 2004 y 2005 se verificó un importante incremento de la faena, con el propósito de hacer frente a una mayor demanda tanto del consumo interno como de la exportación. Por ejemplo, el volumen de carne bovina exportado en 2005 fue 90% superior al colocado en 2003.

Esta circunstancia determinó fuertes aumentos en el precio de la carne vacuna, con la consiguiente acción del Gobierno a través de acuerdos de precios con distintos segmentos de la cadena cárnica, fijación de precios de referencia y la virtual prohibición de las exportaciones por un período de 180 días desde mediados de marzo último.

A modo de conclusión puede señalarse que los acuerdos de precios y otras acciones de intervención directa en los mercados pueden ayudar, en el corto plazo, a reducir expectativas inflacionarias y a corregir distorsiones específicas. A mediano plazo, la modificación de los precios relativos continuará teniendo algún efecto inflacionario. Por ello, en todos los casos, **es imprescindible sostener una adecuada política macroeconómica -fiscal, monetaria y cambiaria- y expandir la oferta mediante el fortalecimiento de las inversiones**.

Evolución del balance de pagos

La **cuenta corriente** del balance de pagos (que incluye el balance comercial y los servicios reales y financieros) presentó en 2005 un superávit estimado de u\$s 5.407 millones, monto superior en 65 % al del año precedente.

Cabe notar que este fuerte aumento responde totalmente a que en 2004 se debitaron intereses devengados por u\$s 4.922 millones, lo cual se redujo notablemente en 2005, debido al **canje de la deuda pública**. Debe aclararse que a partir del II trimestre de 2005 el balance de pagos no incluye intereses devengados sobre la deuda en títulos del Gobierno nacional (con no residentes) no ingresada al canje de la deuda pública. En consecuencia, si se excluyen los efectos del canje a fin de hacer comparables los datos, el superávit de la cuenta corriente sería menor en 2005 que en el año anterior,

Ahora bien, el **aumento del superávit** contabilizado de u\$s 5.407 millones reflejó fundamentalmente:

- una reducción del cómputo de intereses netos en 50%, al pasar de u\$s 6.956 millones en 2004 a 3.469 millones en 2005;
- un aumento del débito neto de utilidades y dividendos en u\$s 871 millones, equivalente a un 45%, y
- una reducción de 4% en el superávit de la cuenta mercancías, que pasó de u\$s 13.239 millones a 12.714 millones.

La variación de la **cuenta mercancías** en 2005 -respecto del año anterior- respondió a la siguiente evolución:

- las exportaciones sumaron u\$s 40.013 millones, monto que significó un incremento de 16%;
- las importaciones fueron de u\$s 27.300 millones, con una suba de 28%, y
- el superávit resultante de u\$s 12.714 millones implicó una reducción de 4%.

La **elasticidad de las importaciones** con respecto al ingreso o producto -medida como el cociente de tasas de aumento interanual- resultó decreciente a partir de la segunda mitad de 2004, lo cual facilitó una menor disminución del superávit comercial. En este sentido, las importaciones de bienes de consumo (sin autos) y de bienes intermedios fueron las que exhibieron menores tasas de crecimiento interanual.

Las exportaciones de **servicios reales** (transportes, viajes, servicios empresariales, servicios informáticos, etc.) aumentaron 22 %, mientras que las importaciones lo hicieron en 16%. Estas variaciones dieron lugar a un déficit de u\$s 1.666 millones, curiosamente igual al registrado en 2004.

Cabe mencionar que en los últimos años, fundamentalmente a causa de los cambios de precios relativos tras la devaluación del peso, el déficit de la cuenta de servicios se redujo notablemente, desde los anteriores montos de más de u\$s 4.000 millones anuales. El ejemplo más evidente, quizás, está dado por la cuenta viajes, que refleja una importante reversión de los flujos del turismo.

El rubro de **utilidades y dividendos** presentó en 2005 un egreso neto de u\$s 2.811 millones, superior en 45% al del año precedente y también superior al anterior máximo registrado en 1998. En esta última comparación, a diferencia del año 1998, se incorporan dos grandes empresas petroleras que ahora son extranjeras. Si en 2005 excluimos las rentas del sector petróleo, el egreso neto del rubro es inferior al de 1998, particularmente por menores rentas de empresas privatizadas y bancos.

Por otra parte, la **cuenta financiera** registró en 2005 un ingreso neto de u\$s 2.674 millones, monto superior en 54% al del año precedente. Ese ingreso resultó de los flujos en los respectivos rubros:

- el sector bancario tuvo un egreso neto de u\$s 4.332 millones, formado en dos terceras partes por el Banco Central y el resto por otras entidades financieras;
- el sector público no financiero presentó un ingreso neto de u\$s 3.509 millones, originado casi totalmente en ingresos del Gobierno nacional, básicamente por colocaciones netas de títulos a no residentes, y
- el sector privado no financiero tuvo un ingreso neto de u\$s 3.498 millones.

Con respecto al sector privado no financiero más el rubro de errores y omisiones, suma que constituye un indicador del **ingreso de capitales**, se observa que en 2005 totalizó u\$s 4.184 millones, frente a un pequeño saldo positivo en 2004. Ese indicador se recuperó sostenidamente desde mediados de 2002, cuando se verificaban fuertes salidas de capital. Dicho total de 2005 se explicó principalmente por los ingresos en concepto de inversión extranjera directa, además de que resulta clara la tendencia a la disminución en la demanda de activos externos.

Los resultados presentados por la cuenta corriente y la cuenta capital y financiera (más u\$s 686 millones por errores y omisiones) dieron lugar a un aumento de las **reservas internacionales del Banco Central** de u\$s 8.857 millones. Así, a fin de 2005 dichas reservas sumaban u\$s 28.077 millones.

ESTIMACIÓN DEL BALANCE DE PAGOS DE 2005	
Concepto	Millones de u\$s
Cuenta corriente	5.407
Mercancías	12.714
Exportaciones fob	40.013
Importaciones fob	27.300
Servicios	-1.666
Exportaciones de servicios	6.343
Importaciones de servicios	8.008
Rentas	-6.312
Rentas de inversión	-6.280
Intereses	-3.469
Utilidades y dividendos	-2.811
Otras rentas	-32
Transferencias corrientes	671
Cuenta capital y financiera	2.765
Cuenta capital	90
Cuenta financiera	2.674
Sector bancario	-4.332
Sector público no financiero	3.509
Sector privado no financiero	3.498
Errores y omisiones netos	686
Variación de reservas internacionales	8.857

Fuente: INDEC

TEMAS DE ACTUALIDAD• **Coyuntura internacional (1)****Por casi cuatro años consecutivos, la coyuntura internacional mantiene condiciones favorables para el desarrollo de las economías emergentes y la profundización de sus sistemas financieros.**

Las perspectivas internacionales continúan siendo alentadoras para los países desarrollados, situación que brinda un marco de referencia adecuado para el sostenido crecimiento de las economías emergentes y sus sistemas financieros. La robusta expansión económica mundial, como los significativos niveles de liquidez existentes y los aún elevados precios internacionales de las materias primas, son los principales elementos del contexto internacional que beneficiaron a los países emergentes en 2005. Asimismo, en este contexto es de esperar una mayor profundización de los sistemas financieros y de los mercados de capitales de la región.

A nivel global, en la segunda mitad de 2005 los intermediarios financieros consolidaron su positivo desempeño. Si bien existen ciertas señales de una gradual moderación en el ciclo crediticio, se sostiene la expansión de la financiación al sector privado tanto en la mayor parte de las economías desarrolladas como en los países emergentes y, especialmente, en América Latina. En este marco, y dada la sostenida mejora en la fuente de ingresos de las familias y empresas a nivel mundial y las bajas tasas de interés, se registran gradualmente menores niveles de irregularidad en las principales economías. Asimismo, los sistemas financieros de las economías desarrolladas continúan consolidando sus niveles de rentabilidad, levemente inferiores a los observados en las economías latinoamericanas, con adecuada relación riesgo-retorno.

Si bien la tasa de referencia de EE.UU. continúa reacomodándose, la economía de Brasil presentó cierta desaceleración y los precios de las materias primas evidenciaron una merma en el semestre. América Latina sigue mostrando fortalezas en base a sus variables fundamentales.

Los sistemas financieros de los países emergentes se encuentran vinculados a la volatilidad de los flujos internacionales de capitales y éstos, a su vez, están estrechamente influenciados por la política monetaria de EE.UU. En este sentido, la economía norteamericana continuó expandiéndose de manera robusta en 2005, con un moderado crecimiento de la inflación. Así, si bien la Reserva Federal aún detecta ciertas presiones inflacionarias que desencadenarían leves readecuaciones en la tasa de los *Fed Funds*, ha comenzado a dar indicios del próximo fin de su ciclo alcista. Además, las aún bajas tasas de interés de largo plazo de las economías industrializadas actúan positivamente sobre los países emergentes.

En términos regionales, la economía brasileña verificó una desaceleración en la segunda parte del año, acumulando una moderada expansión en 2005. Esta evolución constituye un potencial riesgo para los restantes países de la región, pudiendo también afectar al sector exportador argentino. No obstante, existen señales de una pronta reversión de este escenario. Por un lado, el moderado crecimiento de precios condujo a la autoridad monetaria brasileña a disminuir su tasa de referencia, tendencia que se espera continúe en 2006. Por otro lado, la mejora en las variables fundamentales de su economía (como la significativa reducción del endeudamiento externo) impulsan una caída del *spread* de riesgo soberano, haciendo probable un creciente flujo de capitales hacia esa economía. Estos factores, combinados con el patrón de apreciación del real, generan perspectivas de un mayor dinamismo exportador de la economía argentina, influyendo positivamente sobre el crecimiento de las líneas crediticias para su financiamiento y sobre la capacidad de pago de los exportadores.

A diferencia de semestres anteriores, los precios de las materias primas presentaron comportamientos dispares en la segunda mitad de 2005. Mientras que la mayor parte de los precios agrícolas evidenciaron una caída en el semestre, el valor del petróleo mantuvo su tendencia creciente. No obstante este comportamiento semestral, el favorable entorno internacional previsto para 2006 y la expectativa de una creciente demanda de materias primas por parte de China, permiten augurar cierta recomposición en los precios.

Desde una perspectiva global, en 2005 las condiciones financieras internacionales fueron auspiciosas para la región. Las economías emergentes continuaron evolucionando en un marco de políticas macroeconómicas ordenadas, con moderados niveles inflacionarios y estrategias fiscales sustentables. Estos factores impulsaron una sostenida reducción de sus niveles de riesgo soberano, ampliando su diferenciación respecto a las empresas norteamericanas de alto riesgo relativo.

Si bien existen ciertos factores de riesgo latentes para el sector financiero mundial y, en particular, para los emergentes, la perspectiva para 2006 sigue siendo favorable.

El sistema financiero global está expuesto a cinco factores de riesgo principales. Por un lado, si bien de baja probabilidad de ocurrencia, existe la posibilidad de una corrección abrupta de los "desequilibrios globales". Adicionalmente, los aún elevados precios del petróleo siguen representando un riesgo para la sostenida evolución de la economía global. Por su parte, el ciclo alcista de la política monetaria de EE.UU. puede influir sobre el flujo internacional de capitales, afectando, particularmente, a las economías emergentes. Por otro lado, la creciente inserción internacional de China también es una fuente de volatilidad, tanto para los mercados financieros como para los precios de las materias primas. Por último, en términos regionales, el moderado dinamismo de la economía brasileña sigue constituyendo un riesgo, especialmente para los países del MERCOSUR. En general, esta configuración de riesgos hace recomendable llevar adelante políticas macroeconómicas prudentes.

No obstante este contexto, se estima que para 2006 sería reducida la probabilidad de materialización de estos riesgos sobre el sistema financiero local. Por un lado, el escenario de un rápido ajuste de los desequilibrios globales se aleja paulatinamente, al tiempo que los potenciales efectos negativos de los altos precios del petróleo sobre la economía mundial son moderados. Por su parte, la Reserva Federal de EE.UU. ha brindado señales de una pronta terminación del ciclo alcista de su tasa de interés de referencia, consolidando un marco favorable para el desarrollo de las economías emergentes. En particular, si bien una posible reversión de los flujos internacionales de capitales podría afectar a los sistemas financieros de la región, el efecto local sería menor, dada la baja exposición de la banca local al fondeo externo. Por otro lado, la incorporación de China al mercado internacional puede generar un beneficio a nivel local, al impulsar los precios de materias primas exportables por el país. Por último, se espera que la economía brasileña dinamice su crecimiento en los próximos períodos, en función de sus políticas macroeconómicas ordenadas, generando un arrastre positivo sobre la región.

(1) Extractado del "Boletín de Estabilidad Financiera", Banco Central de la República Argentina (BCRA), I semestre 2006.

MONEDA Y FINANZAS

SITUACION

- El Banco Central ha adoptado una serie de medidas tendientes a permitir un leve reacomodamiento al alza de las tasas de interés.
- La autoridad monetaria busca, además, estimular las operaciones de depósitos a plazo fijo, en detrimento de las colocaciones a la vista.

Objetivos del BCRA

A lo largo de las últimas semanas, el Banco Central ha dado a conocer una **serie de medidas**, entre las que se pueden destacar las siguientes:

- la autoridad monetaria decidió, a partir del inicio de abril, un aumento del encaje de los depósitos a la vista (cuentas corrientes y cajas de ahorro) de dos puntos porcentuales, por lo que pasan de 15% a 17%;
- dispuso, además, no remunerar estos encajes sobre los depósitos a la vista, como lo venía haciendo a una tasa de interés de 2,55% anual y que representaba a las entidades un ingreso de unos \$ 200 millones en el año.

Estas medidas apuntan a desalentar la captación de depósitos transaccionales y a incentivar las colocaciones a plazo fijo, que mantienen un encaje de 14% que continúa siendo remunerado.

Según el BCRA, el incremento de los encajes significará una **absorción adicional** de unos \$ 1.350 millones que se restarán a la circulación monetaria, lo que permitirá seguir interviniendo activamente en el mercado cambiario sin exceder las pautas autoimpuestas en materia de programación monetaria.

Cabe destacar que el Banco Central ha continuado, a lo largo del último mes, con su política de **compra de divisas** en el mercado, lo que ha permitido que las reservas de libre disponibilidad crezcan en unos u\$s 1.000 millones hasta alcanzar los 21.548 millones a fines de marzo.

Otro instrumento al que se sigue recurriendo, para garantizar la contracción monetaria, es la colocación de las nuevas **Notas del Banco Central (NOBAC)** de cupón variable, que pagan la tasa BADLAR más una sobretasa. La BADLAR surge como el promedio de la tasa que pagan las entidades privadas por depósitos a plazo fijo de 30 días.

Depósitos y préstamos

Los **depósitos del sector privado** en el sistema financiero local se encontraban, a mediados de marzo, en niveles similares a los observados un mes antes, es decir en torno a los \$ 90.000 millones.

Esto se debe a que el incremento verificado en las colocaciones a la vista fue compensado por la caída de los depósitos a plazo fijo.

Frente al aumento del nivel general de precios registrado en los últimos meses, las **tasas de interés** que remuneran este tipo de operaciones son claramente negativas en términos reales, por lo que pierden terreno en comparación con otras alternativas de inversión más rentables.

Los **depósitos a plazo** han subido 10,5% en el último año, o sea por debajo de la inflación del período.

Con el fin de alentar este tipo de colocaciones, incentivando un pasaje desde las cuentas a la vista, es que el Banco Central ha dispuesto las medidas citadas anteriormente, a las que hay que adicionarles el tope impuesto a los intereses sobre las cuentas corrientes remuneradas y fondos comunes de inversión de plazo fijo.

En definitiva, el BCRA pretende que los bancos cuenten con fondos disponibles para ser prestados **a mediano y largo plazo** y que no apunten solamente a los créditos personales o al consumo que crecieron 70% durante el año pasado.

Inversiones financieras

El **cupón atado a la evolución del PBI**, surgido de la operación de canje de la deuda, resultó la mejor alternativa de inversión de marzo con un sorprendente aumento de 40%.

El **índice Merval**, representativo de las acciones líderes, cerró el mes en 1.800 puntos, con un alza de 5%.

Entre los títulos públicos se destaca la caída de la cotización de los bonos Par en pesos de 7% y de los bonos Descuento, también en moneda local, de 3,6%.

En la segunda mitad de marzo, se llevó a cabo la primera colocación de una nueva alternativa de inversión financiera, que servirá para cubrir necesidades de fondos de la Tesorería. Se trata de la emisión del **BONAR V**, un título nominado en dólares, bajo legislación argentina y que vence en el año 2011.

La **primera licitación**, por u\$s 500 millones, fue copada por los bancos extranjeros, que percibirán una tasa de interés de 8,36%.

Un comunicado simultáneo del Banco Central, referido al control de ingreso y egreso de divisas del país, complicó en parte la operación, por lo que la tasa resultante fue mayor que la esperada.

PERSPECTIVAS

- El Banco Central continuará incentivando la captación de depósitos a plazo fijo que permita mejorar el fondeo de operaciones crediticias por parte de los bancos y, a su vez, lograr sus metas de programación monetaria.
- Las autoridades en materia financiera intentarán colocar títulos por unos u\$s 2.000 millones a lo largo de lo que resta de 2006, lo cual tendría buena receptividad en el mercado dada la situación de liquidez imperante.

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

SITUACION

- El índice minorista de marzo aumentó 1,2% respecto del mes anterior y acumula 2,9% en el primer trimestre del año y un incremento de 11,1% en la comparación interanual.
- El Gobierno selló un acuerdo con el sector de la carne, un área muy sensible del consumo popular y de alta incidencia en el índice inflacionario.

Incremento de los precios minoristas mayor al esperado

El **índice de precios al consumidor** de marzo aumentó 1,2% respecto del mes anterior. El indicador minorista acumula así 2,9% en el primer trimestre y en la comparación con igual mes del año anterior muestra un incremento del 11,1 %. El resultado de marzo permitió cumplir la meta oficial de cerrar el trimestre por debajo del 4% registrado en igual período de 2005.

En el análisis por rubros se observaron subas en los rubros: educación (9,5%) -por incremento de cuotas de colegios-; indumentaria (6,1% -por cambio de temporada-; alimentos y bebidas (1,5%) -aumentos en carnes (3,4%) y verduras (0,9%)-; equipamiento del hogar (0,9%); transporte y comunicaciones (0,8%); gastos de salud (0,6%); vivienda y servicios básicos (0,6%) -aumento en alquileres (1,3%) y otros bienes y servicios (0,5%)-. Por otra parte, solamente registró una disminución en el rubro de esparcimiento (-3,1%) -caída en turismo (-8,6%)-.

En síntesis, el incremento mensual del índice minorista se produjo, fundamentalmente, a partir de las alzas en los precios de alimentos y bebidas (que acumula un incremento de 3,9% en el año, superando el 2,9% del índice general), en salud y en indumentaria, contrarrestadas en parte por la baja en esparcimiento.

En la **clasificación agrupada**, el incremento del índice minorista de 1,2% se explica por los precios del "resto del IPC" (equivale a 70,63% de la canasta) que se incrementaron 1,7%, mientras que los precios de los bienes y servicios estacionales se redujeron 0,5% y los "regulados" aumentaron 0,2 % .

En marzo los **bienes** se incrementaron 1,7% respecto del mes anterior, en tanto que los servicios subieron 0,5%; en lo que va del año los incrementos fueron de 2,5% y 3,6%, 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 1,8% respecto del mes anterior, superando la inflación del mes y acumulando 3,9% en el primer trimestre. Con el aumento de marzo, el costo de la CBA para una familia tipo es de \$ 400,09 y el costo de la CBT (mide la línea de pobreza) es de \$ 860.

El **índice de precios al por mayor (IPIM)** de marzo disminuyó 0,6% respecto del mes anterior (después de nueve meses de alzas) y acumula un aumento de 2,4% en el primer trimestre y 11,0 % en la comparación interanual.

El incremento del IPIM se explica porque los precios de los productos nacionales bajaron 0,6%, con una baja de los precios de los productos primarios (-4,0%) -caída de petróleo y gas (-7,4%)- y un aumento de 0,7% en los precios de manufacturados y energía eléctrica.

Por su parte, los precios de los productos importados aumentaron 0,6%.

El **índice del costo de la construcción** de marzo registró un aumento de 1,0% respecto del mes anterior y acumula 2,8% en el primer trimestre, en tanto que en la comparación interanual la suba fue de 16,1%.

El incremento mensual del indicador se produjo por alzas en los capítulos de materiales (1,4%), mano de obra (0,5%) y gastos generales (0,7%).

Acuerdo con el sector de la carne

Después de superar un largo conflicto, el Gobierno logró firmar un acuerdo con **13 cámaras del sector** agropecuario que involucran a productores, industriales y comercializadores.

Los términos estipulan una rebaja promedio de 20% en 11 cortes y el mantenimiento de sus precios hasta fin de año. Las rebajas oscilan entre 17% en la paleta a 41% en carne picada, pasando por 25,5% en el asado, todo sobre la base de mediciones del INDEC.

Los productores se comprometieron a abastecer el mercado de carnes con 180.000 toneladas por mes. Como contrapartida, el Gobierno suspenderá el límite de peso de faena e iniciará una apertura parcial de las exportaciones.

Asimismo, se crea una comisión de seguimiento (se instrumentará un monitoreo diario de precios en mostrador) y se establece una cláusula resolutoria para el caso de incumplimientos.

Existen **algunas cláusulas** que presentarían una cierta dificultad para hacerse operativas, tales como el apoyo financiero para el incremento de la productividad, la regulación a los exportadores sin fábrica, la "trazabilidad generalizada" y la nomenclatura aduanera que discrimina cortes para monitoreo.

PERSPECTIVAS

- La suba del índice minorista de abril se estima en el orden de 0,7%/0,8%, basado en el comportamiento de la inflación núcleo y algunos servicios privados. El Gobierno, a la vez que monitorea los acuerdos de precios, ha cerrado un convenio con la cadena de la carne y prosigue con la supervisión de las negociaciones colectivas de salarios en marcha.
- El Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del Banco Central muestra un aumento de 0,8 % para el índice minorista de abril.

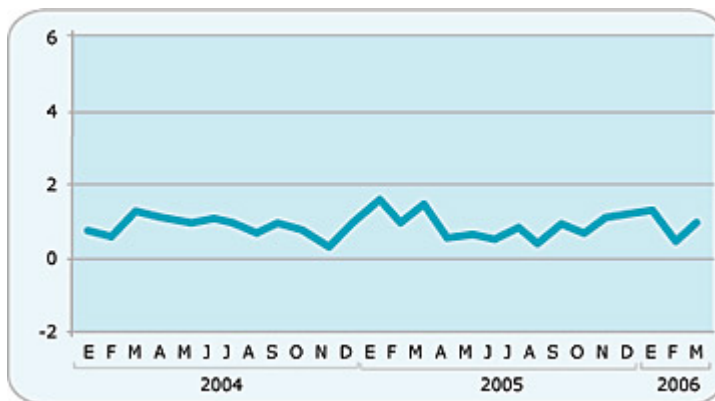
Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

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
IV Trim. 05	45,9	41,3	10,1	11,9

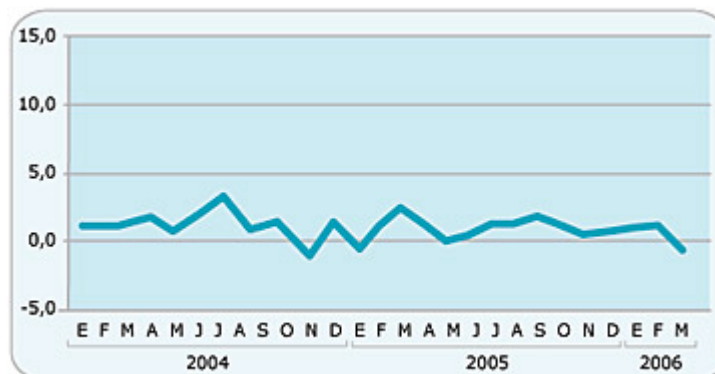
Tasa de Actividad: porcentaje entre la población económicamente activa (PEA) y la población total. // **Tasa de Empleo:** porcentaje entre la población ocupada y la población total. // **Tasa de Desocupación:** porcentaje entre la población desocupada y la PEA. **Tasa de Subocupación:** porcentaje entre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

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

Precios al Consumidor (nivel general)

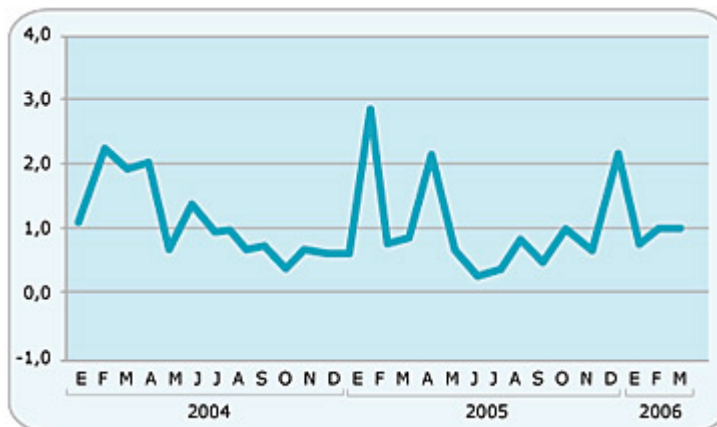


Precios Mayoristas (nivel general)



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

Costos de la Construcción (nivel general)



// Fuente: INDEC.

SECTOR AGROPECUARIO

SITUACION

- El Gobierno cerró un acuerdo con los productores agropecuarios, los frigoríficos y los grandes supermercados para rebajar los precios minoristas de once cortes de carne de los denominados "populares". Correlativamente, se fijó en \$ 2,40 por kilo vivo el precio de referencia de la categoría novillo en el Mercado de Liniers.
- La Organización Internacional de Epizootias acordaría en el mes de mayo a la Argentina la categoría de "país definitivamente libre de la enfermedad Encelopatía Espongiforme Bovina", conocida como enfermedad de la "vaca loca". La Argentina tiene la categoría de país "provisionalmente libre" de la plaga.
- El presidente del Banco Central volvió a dar seguridad de que el nivel de \$ 3,10 para el dólar vendedor será mantenido como base fundamental de la actual política económica.

La nueva política de carnes

Casi veinte entidades y cámaras empresariales, cuya representación va desde la producción hasta la industria frigorífica, los supermercados y las carnicerías, rubricaron el acuerdo que permite ofrecer a la población **once cortes de carne a precios inferiores**, cuyas rebajas van, según los tipos de carne, desde un 17,7% hasta un 41,3% sobre los precios vigentes a la fecha del acuerdo.

Con un valor de referencia de \$ 2,40 por kilo vivo del novillo en el Mercado de Liniers, se fijó el precio al público del **asado**, uno de los principales cortes de consumo masivo, en \$ 6,50 por kilo, precio que según el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) significaría un 25% de rebaja sobre el precio vigente a la firma del acuerdo.

Una de las dudas de los especialistas sobre la posibilidad de que el acuerdo resulte en una baja generalizada del precio de la carne al público, surge de haber tomado como base de referencia el **precio del novillo**. En marzo, por ejemplo, de los 161.800 animales que llegaron a Liniers, solo 24.600 -el 15%- correspondieron a esa categoría. A nivel nacional, la situación no es muy diferente: de los 14 millones de bovinos faenados en 2005, los novillos significaron el 30%. El grueso de la oferta se concretó por debajo de los 430 kilos, kilaje a partir del cual se define la categoría de novillo. Es decir que el acuerdo, por lo menos en una primera lectura, contempla la situación de solo una tercera parte de la oferta ganadera. Cabe destacar que las preferencias del consumo interno se inclinan, precisamente, a novillitos y vaquillonas, no incluidos en el acuerdo.

El apoyo a la producción

En el ámbito del mismo acuerdo se definieron algunas líneas de apoyo a la producción que serán analizadas y puestas en marcha en el futuro inmediato. Las medidas contemplan la flexibilización de la prohibición de las exportaciones, cambios en el peso mínimo para la faena de los animales y el compromiso de la formulación de un plan ganadero para incentivar la producción.

Las **exportaciones** comenzarán a reabrirse con lentitud, comenzando por las ventas de los cuartos traseros (los de mayor valor) y la carne procesada, satisfaciendo básicamente la demanda de la Unión Europea. En relación con los cuartos delanteros que se venden a Rusia, cuya participación en los destinos totales de las exportaciones argentinas de carne en 2005 llegó a casi 25%, y a Chile, la política será de habilitación de cuotas. El nuevo nivel de exportaciones permitido para esta categoría será el equivalente al 30% de lo exportado durante 2005; la proporción subiría al 50% si se asegura el nivel interno de precios y cantidad.

Una comisión especial evaluará medidas para **aumentar la producción de carne**, ya que se debe asegurar la provisión de 180.000 toneladas por mes previstas en el acuerdo. Una de las alternativas bajo consideración es la eliminación de los pesos mínimos para faena. El 1° de mayo se cumplía el último tramo de la disposición sobre peso mínimo de faena, que lo llevaría a los 300 kilos (en las etapas anteriores se llegó a 260 y a 280 kilos). Un tema que debería tener en cuenta esa comisión es el aumento de la faena de vientres que se registró en el mes de marzo: en ese período, las hembras llegaron al 46,68% de la oferta total frente al 43,35 % de febrero.

La ganadería en Brasil

Si bien Brasil está hoy en una situación comprometida en relación con las exportaciones por la aparición de un **brote de aftosa**, algunos números resultan muy ilustrativos acerca del desarrollo de su ganadería. Entre 1998 y 2005 las exportaciones brasileñas de carne se multiplicaron por diez, pasando de u\$s 277 millones a 2.700 millones. Es destacable el hecho de que el **precio minorista** de la carne creció un 20% más que la canasta total de alimentos durante los dos primeros años del despegue exportador -1998 y 1999-, pero a partir de 2000 el precio de la carne y el índice de precios al consumidor evolucionaron en porcentajes similares. **El aumento de las exportaciones** se apoyó sobre un notable aumento del stock ganadero. Entre 1960 y 2005 las existencias ganaderas en la Argentina se incrementaron en un 10%, a un promedio del 0,2% anual. Brasil, en cambio, triplicó su stock en el período, pasando de 55 a 175 millones de cabezas. La tasa de aumento del stock es del 2,5% anual, muy superior a la tasa de crecimiento poblacional.

El mayor stock ganadero, junto a una notable **mejora de la productividad** (aumento en la tasa de extracción) y mayor peso por animal faenado, llevó a que la producción de carne en Brasil creciera un 532% (4,2% anual) entre 1960 y 2005; en la Argentina, en igual período, la producción creció 69% (1,2% anual).

Cómo último dato cabe consignar que hasta 1999 la ganadería brasileña creció "hacia adentro": el **consumo interno** pasó de 18 a 36 kilos por habitante. El arranque exportador comenzó en ese mismo año y las ventas externas pasaron de un 5% a un 20% de la faena en el 2005.

Conflicto con Monsanto

La **cosecha de soja** alcanzaría un nuevo record para la campaña 2005/06, pese a los problemas de falta de lluvias. Según algunas estimaciones se alcanzarían los 40 millones de toneladas.

La evolución del **precio de la soja** no sólo depende del volumen de cosecha, sino que podrá verse afectada por una situación "extramercado", cual es el enfrentamiento con la empresa Monsanto por el pago de regalías por el uso de la semilla genéticamente modificada RR. La empresa ha logrado bloquear cuatro cargamentos argentinos destinados a la Unión Europea y reclama un resarcimiento equivalente a 15 dólares por tonelada. Fuentes del Ministerio de Economía suponen que la discusión tendrá un impacto sobre las decisiones de siembra de la campaña 2006/07, impacto que se debería a que los importadores, frente a posibles futuras acciones por parte de Monsanto, aplicarían un descuento de u\$s 7 por tonelada, monto que considera que es su riesgo frente a las demandas. Los economistas de la Sociedad Rural estiman que ese castigo a las exportaciones causaría un perjuicio del orden de los u\$s 280 millones.

Hay, sin embargo, algunas líneas de negociación abiertas. Monsanto le habría propuesto al secretario de Agricultura una regalía de u\$s 2 por tonelada, pagadero por los exportadores, a cambio de frenar los juicios en la Unión Europea.

PERSPECTIVAS

- Los precios de la ganadería entran en una etapa compleja: hay precios de referencia para una categoría -novillo-, pero no queda claro como evolucionarán las otras categorías.
- Las perspectivas para la campaña agrícola 2006/07 para el **trigo** adelantan una mayor superficie y un escenario favorable de precios.

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

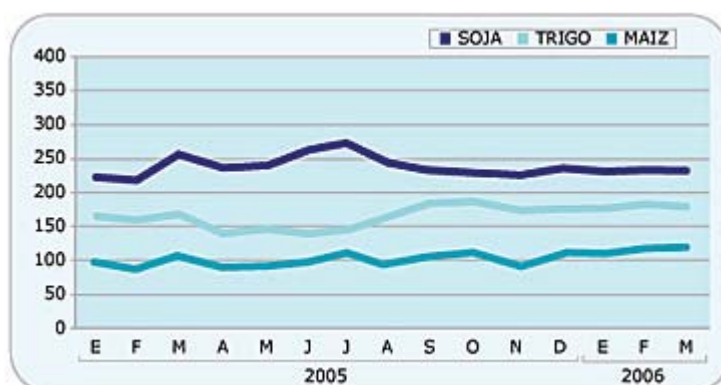
Año	2005	2006
E	1,982	2,372
F	2,123	2,508
M	2,245	2,565
A	2,215	
M	2,202	
J	2,280	
J	2,302	
A	2,318	
S	2,024	
O	2,340	
N	2,467	
D	2,364 (*)	



(*) A partir del 06/12/05, por Resolución N° 5701/2005 de ONCCA (Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario), se aumentó el kilaje del novillo (de 400/430 a 431/460 Kg.).
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
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
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
D	174,3	104,5	245,4
2006 E	174,5	103,3	234,5
F	186,1	107,7	236,4
M	185,9	106,8	231,0



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

SECTOR INDUSTRIAL

SITUACION

- Según el Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC, la producción manufacturera de marzo presentó alzas desestacionalizadas de 0,4% respecto del mes anterior y de 7,2% frente a marzo de 2005.
- La industria manufacturera del primer trimestre del año mostró así aumentos de 0,5% desestacionalizado con relación al trimestre precedente y de 7,1% frente al primer trimestre de 2005.
- La producción de automotores alcanzó en marzo un incremento de 27,3% frente al mismo mes de 2005, en tanto que la comparación del I trimestre indica una suba de 23,8%.

Evolución de la producción manufacturera

De acuerdo al Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC, en el **primer bimestre** del año la producción manufacturera mostró un incremento de 6,7% con respecto a igual período de 2005.

En la misma comparación, los **mayores aumentos** se verificaron en los rubros de carnes blancas (25,0%), industria automotriz (21,9%), cemento (21,5%) y otros materiales de construcción (20,1%).

Asimismo, se observaron **disminuciones** en los rubros de vidrio (- 3,4%), productos químicos básicos (- 1,6%), yerba mate elaborada (- 1,5%) y fibras sintéticas y artificiales (- 1,5%).

Con respecto al rubro de **carne aviar**, el fuerte incremento de la producción se debió principalmente al importante crecimiento del mercado interno -al cual se destina 86% de la producción-, observándose en enero último una suba interanual de 26,8% en el consumo por habitante de carne aviar.

A su vez, las exportaciones de carne y subproductos aviarios tuvieron en el primer bimestre subas interanuales de 37% en toneladas y de 78% en dólares, absorbiendo el mercado chileno una cuarta parte del volumen total exportado.

En la **industria automotriz**, las ventas totales a concesionarios presentaron en el primer bimestre un alza de 27% respecto del mismo período de 2005. Asimismo, las ventas al mercado interno de vehículos de producción nacional aumentaron 24%. Si bien las exportaciones del primer bimestre mostraron una disminución, debido a la concentración de las vacaciones en el mes de enero, durante febrero se verificó una importante recuperación.

El sector continúa exhibiendo un desempeño positivo, marcado por el crecimiento de la demanda interna y de las exportaciones. Se espera que esta tendencia se mantenga en los próximos meses, por lo cual las terminales han expandido su programación para marzo, en un escenario que incluye el aumento de los turnos de trabajo y la incorporación de personal.

Las fuertes alzas verificadas en la producción de **cemento** y de **otros materiales de construcción** reflejaron el dinamismo presentado por diferentes obras de construcción, tanto grandes como de pequeña envergadura. Asimismo, prosigue el buen desempeño de las construcciones urbanas de nuevas viviendas y refacciones, mientras que las obras públicas siguen con buena ejecución.

Firmeza en la actividad de la construcción

Según el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) elaborado por el Indec, en el **primer bimestre** del año se acumuló una suba de 19,5% con respecto al mismo lapso de 2005. Este positivo desempeño respondió al impulso tanto de las obras privadas como de las públicas.

El análisis desagregado del sector **a nivel de bloques** muestra un comportamiento homogéneo de los mismos, ya que todos tuvieron en febrero disminuciones con respecto a enero y aumentos frente a febrero de 2005. Asimismo, todos los bloques presentaron en el primer bimestre del año variaciones positivas frente al mismo período de 2005.

La **superficie a construir** registrada por los permisos de edificación privada -en una lista representativa de 42 municipios- presentó en el primer bimestre un incremento de 33,9% con relación a igual período de 2005.

Los datos de despachos al mercado interno de **insumos representativos de la construcción** -sobre los cuales se elabora el citado indicador- exhibieron un desempeño asimétrico en el primer bimestre del año, si bien en su mayoría mostraron subas. Con respecto al primer bimestre de 2005, se observaron aumentos de importancia en ladrillos huecos (45,3%), hierro redondo para hormigón (36,0%), cemento Portland (24,0%) y pisos y revestimientos cerámicos (11,3%).

Los únicos insumos que exhibieron una baja en sus despachos del período fueron asfalto (- 2,6%) y pinturas para construcción (- 0,4%).

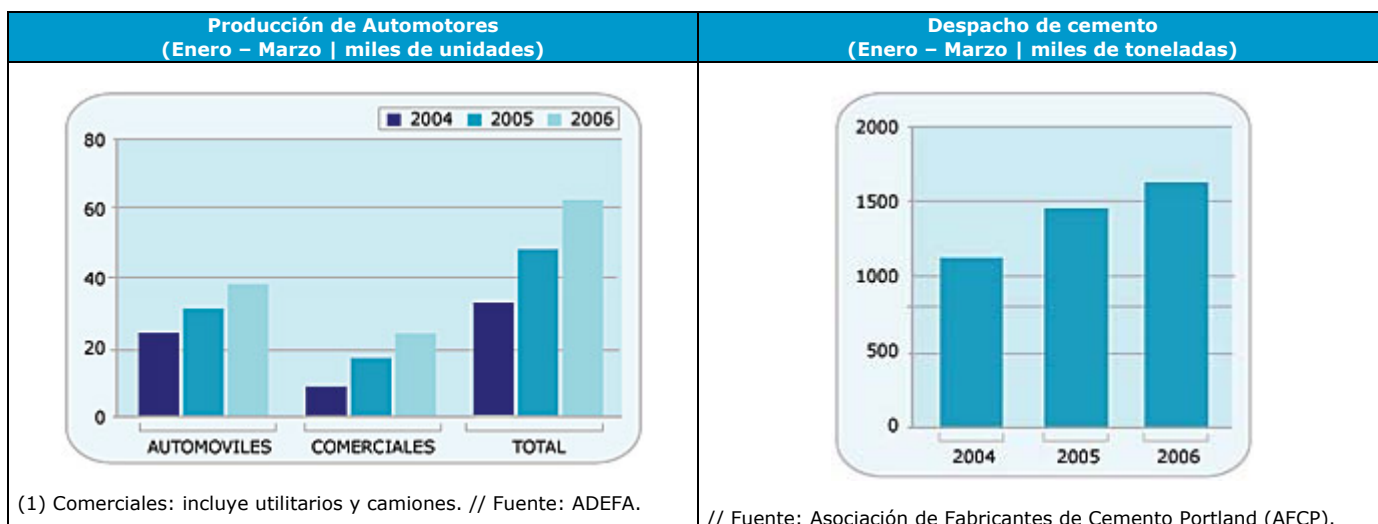
El INDEC también informa sobre los **puestos de trabajo** del sector con aportes al Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones, los cuales promediaron en el IV trimestre de 2005 la cantidad de 319.745. Este total significó incrementos de 8,0% respecto al trimestre precedente y de 36,4% frente al IV trimestre de 2005.

Dicha cantidad implicó un aumento de 186% con relación al nivel mínimo de 111.609 puestos observado en el III trimestre de 2002. Y con respecto al anterior máximo de 284.596 puestos -en el IV trimestre de 1998- significó un incremento de 12%.

PERSPECTIVAS

- Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) de marzo, confeccionado por el Banco Central, la producción manufacturera -medida por el EMI del INDEC- mostraría en abril una suba interanual de 7,5%, mientras que para todo 2006 se prevé un aumento de 6,7%.

- Para los próximos meses, el nivel de actividad de la industria de la construcción continuaría presentando un importante dinamismo, apoyado en el doble impulso de las obras públicas y privadas.



SECTOR EXTERNO

SITUACION

- El balance comercial continuó en el primer bimestre con un saldo positivo importante de u\$s 1.542 millones, valor inferior al del año anterior en una proporción relativamente poco significativa.
- En febrero último el Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP) -elaborado por el Banco Central para nuestros principales productos de exportación- se mantuvo prácticamente estable con respecto al mes anterior y se incrementó 9,2% frente a febrero de 2005.
- El índice de Tipo de Cambio Real Multilateral (TCRM), confeccionado por el Banco Central, presentó en febrero subas de 1,7% con relación al mes precedente y de 2,7% frente a febrero de 2005, o sea que en ambas comparaciones se registró una depreciación del peso en términos reales frente a las monedas de nuestros principales socios comerciales.

Crecimiento del intercambio comercial

Según las cifras provisionales del INDEC, las variaciones que presentó el comercio exterior argentino en el **primer bimestre** del año -respecto de igual período de 2005- fueron las siguientes:

- las **exportaciones** sumaron u\$s 6.192 millones, implicando un aumento de 15%, debido a subas de 4% en los volúmenes físicos y de 10% en los precios;
- las **importaciones** totalizaron u\$s 4.650 millones, con un incremento de 23%, a raíz de alzas de 20% en las cantidades y de 3% en los precios, y
- el **saldo comercial** fue superavitario en u\$s 1.542 millones, monto inferior en 4%.

En la **evolución de las exportaciones** se destacaron los aumentos de 25% en combustibles y energía -debido a los mayores precios- y de 23% en las manufacturas de origen agropecuario (MOA) -principalmente por las mayores cantidades-. Incrementos menores tuvieron las colocaciones de productos primarios (9%) y de manufacturas de origen industrial - MOI (5%).

A su vez, la **evolución de las importaciones** mostró las mayores subas en los rubros de bienes de consumo (31%), bienes de capital (30%) y piezas y accesorios para bienes de capital (26%), seguidos por combustibles y lubricantes (16%) y bienes intermedios (12%).

Principales productos comerciados

En el primer bimestre del año, los **principales productos exportados** en términos de valor absoluto fueron harinas y **pellets** de soja, petróleo crudo, aceite de soja, gas de petróleo, trigo, automóviles, resto de carburantes, porotos de soja y materias plásticas y sus manufacturas.

Asimismo, los **principales productos importados** fueron los relacionados con el complejo automotor, aparatos de telefonía celular, insumos para la industria metalúrgica, medicamentos, productos vinculados al complejo energético -gas natural y energía eléctrica- y cosechadoras y trilladoras.

Cabe mencionar que los productos cuyo valor exportado registró los mayores aumentos fueron harina y **pellets** de soja (u\$s 207 millones más que en el primer bimestre de 2005), porotos de soja (162 millones), aceite de soja (110 millones) y gas de petróleo y afines (85 millones).

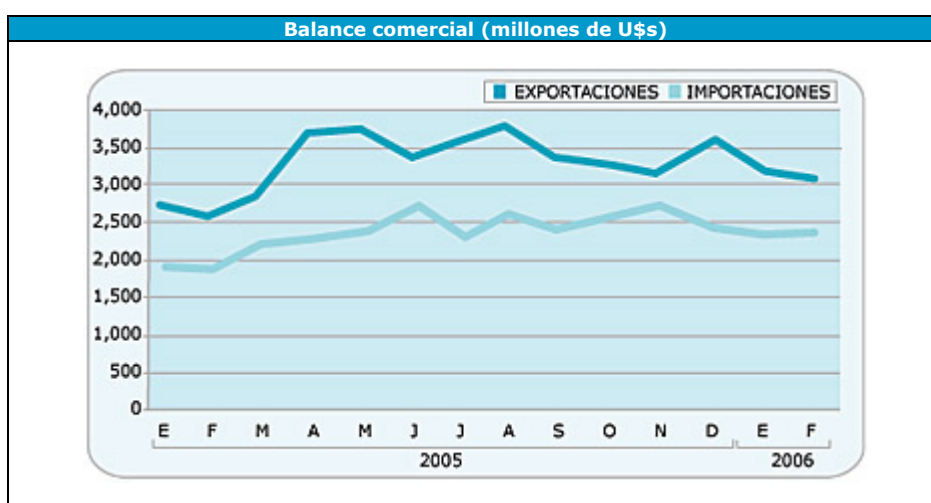
Inversamente, se destacaron las caídas en el valor exportado de trigo (u\$s 233 millones menos), productos laminados planos (64 millones menos) y aceite de girasol (35 millones menos).

PERSPECTIVAS

- Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) de marzo, elaborado por el Banco Central, en el corriente año las exportaciones sumarían u\$s 43.700 millones (9% más que en 2005) y las importaciones alcanzarían a 33.600 millones (17%), resultando un superávit de 10.100 millones (- 11%)

- Asimismo, se prevé que a fin del presente año el tipo de cambio nominal se ubique en \$ 3,12 por dólar estadounidense.

- De acuerdo a la misma fuente, en 2006 la cuenta corriente del balance de pagos (mercancías, servicios reales y servicios financieros) presentaría un superávit de aproximadamente u\$s 4.300 millones, monto inferior en un 20% al registrado en 2005.



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

Denominación	Valor		Variación %
	2005 (1)	2006 (2)	
Total General	5.373	6.192	15
* Productos primarios	1.002	1.089	9
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	1.746	2.155	23
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	1.653	1.735	5
* Combustibles y energía	973	1.213	25

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

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

Denominación	Valor		Variación %
	2005 (1)	2006 (2)	
Total General	3.768	4.650	23
* Bienes de capital	841	1.091	30
* Bienes Intermedios	1.537	1.725	12
* Combustibles y lubricantes	172	199	16
* Piezas y accesorios para bienes de capital	603	762	26
* Bienes de consumo	408	533	31
* Vehículos automotores de pasajeros	187	321	72
* Resto	20	18	-10

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

SECTOR PUBLICO**SITUACION**

- La recaudación impositiva de marzo alcanzó a \$ 10.440 millones, representando un incremento de 24,9% con relación a igual mes del año pasado, siendo la mayor recaudación consecuencia de subas importantes en el IVA, ganancias, impuesto al cheque y contribuciones patronales.
- El sector público nacional registró en febrero un resultado financiero positivo de \$ 209 millones. En relación a febrero de 2005, se verificó un incremento de \$ 46 millones, como consecuencia del aumento de los recursos en 1.947 millones, compensados en parte por la suba de los gastos en 1.901 millones.

Alentadores resultados en la recaudación impositiva

La recaudación impositiva de **marzo** alcanzó a \$ 10.440,4 millones, representando un incremento de 24,9% con relación a igual mes del año pasado, siendo la mayor recaudación consecuencia de subas importantes en el IVA, ganancias, impuesto al cheque y contribuciones patronales.

Con el resultado de marzo, en el **primer trimestre** el acumulado es de \$ 32.086,5 millones, 26,3% más que en el mismo período de 2005, en tanto que durante todo 2006 la AFIP debe recaudar un mínimo de \$ 137 mil millones, tal como fue fijado en la Ley de Presupuesto Nacional.

La recaudación por el **IVA** aumentó 29,8% y alcanzó a \$ 3.552,5 millones, principalmente como consecuencia de la mayor actividad económica.

En tanto, el impuesto a las **ganancias** aportó \$ 1.974,4 millones, 14,7% más que un año atrás, debido al incremento de la actividad económica, que incidió principalmente en los ingresos por retenciones y anticipos de sociedades.

Por su parte, el impuesto a los **créditos y débitos en cuenta corriente** recolectó \$ 910,6 millones, 25,8% por encima de lo obtenido doce meses atrás, en razón del aumento de las transacciones gravadas y en que marzo de 2006 contó con un día hábil más.

En cuanto a los ingresos debidos a operaciones de comercio exterior, los **derechos de exportación** (retenciones) alcanzaron a \$ 1.022 millones, lo que significó un incremento de 5,3%, en tanto los **derechos de importación** recaudaron \$ 403,5 millones, 43,1% más que en marzo pasado.

Los impuestos que gravan a los **combustibles** sumaron \$ 467,2 millones, lo que representó una variación positiva de 7,6%.

Las **contribuciones patronales** ayudaron a la suba de la recaudación, ya que mejoraron su percepción en 59,9% y llegaron a \$ 1.302,7 millones. Los aportes personales, por su parte, crecieron 39,5% y alcanzaron a \$ 780,1 millones.

El de ganancia mínima presunta fue el único tributo que al comparar su recaudación con la de marzo de 2005, registró una caída, ya que con \$ 90,8 millones, disminuyó 1,6%, debido al mayor cómputo como pago a cuenta de ganancias e impuesto al cheque.

Desde el punto de vista de la **distribución**, la seguridad social se vio favorecida en relación a períodos anteriores, ya que ingresaron contribuciones por \$ 1.548,2 millones, que significaron un incremento de 54,3% en relación a marzo de 2005.

Sin embargo, la administración nacional concentró el mayor volumen de ingresos, ya que le correspondieron \$ 6.072,8 millones, 20,5% 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 \$ 2.388,7 millones, 22,6% más.

El resultado financiero de febrero fue neutro

El sector público nacional registró en el mes de febrero un **resultado primario** sin privatizaciones base caja superavitario de \$ 1.904,2 millones, en tanto que al incorporar el gasto por intereses se obtuvo un resultado financiero positivo de \$ 209,2 millones. En relación a los respectivos montos observados en febrero de 2005, se verificó un incremento de \$ 534,4 y \$ 45,6 millones, respectivamente.

La mejora en el resultado financiero, descontando siempre en el análisis la variación por coparticipación federal de impuestos, se debió principalmente al aumento de los recursos en \$ 1.946,6 millones, compensados en parte por la suba de los gastos en 1.901,0 millones.

El **incremento de los recursos** obedeció básicamente al crecimiento experimentado en la recaudación tributaria por \$ 1.964,5 millones; los aumentos más significativos se produjeron en los impuestos al valor agregado, ganancias, comercio exterior y créditos y débitos bancarios y en las contribuciones a la seguridad social.

Se destacó el crecimiento que presentó la recaudación de este último tributo, por \$ 606,5 millones, que reflejó los aumentos de salarios otorgados en el marco de la renegociación de convenios colectivos de trabajo, tanto en el sector público como en el sector privado, y del empleo registrado.

Respecto de los **gastos**, sobresalieron las subas verificadas en:

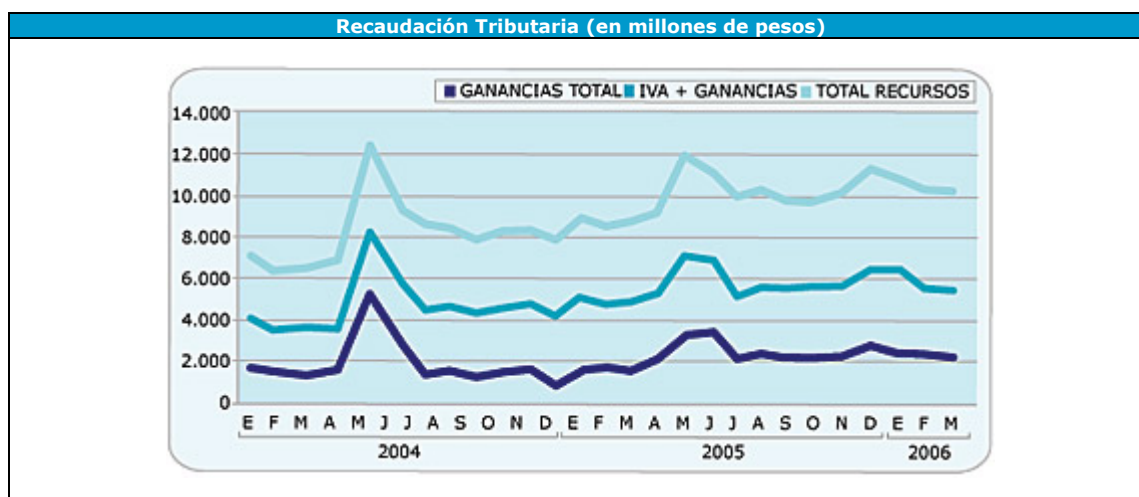
- transferencias corrientes y de capital al sector privado, por \$ 614,1 millones, básicamente por las compras de combustibles líquidos en el marco del Plan de Sustentabilidad de Suministro de Energía, por el pago del subsidio complementario a los haberes previsionales dispuesto por el Decreto 1.273/05, por las mayores transferencias realizadas por el INSSJyP y por el incremento en los programas de Formulación y Ejecución de Políticas de Energía Eléctrica, y del Transporte Automotor y Ferroviario;
- intereses de la deuda pública, por \$ 488,8 millones, debido a los mayores pagos de cupones correspondientes a BODEN y por el crecimiento registrado en los pagos efectuados al BID y al BIRF, compensados parcialmente por la disminución al FMI;
- prestaciones de la seguridad social, por \$ 208,1 millones, a raíz del incremento de los haberes mínimos y de las pensiones no contributivas;
- remuneraciones, por \$ 207,4 millones, principalmente por los incrementos observados durante el segundo semestre del año anterior en distintos sectores de la administración nacional y por el crecimiento de los salarios de la AFIP;
- transferencias a provincias, por \$ 203,0 millones, en razón de las mayores transferencias en el programa de Acciones para Planes Federales de Vivienda, la afectación automática de la mayor recaudación del impuesto a las ganancias y los pagos efectuados por la ANSeS para atender el déficit de las cajas previsionales provinciales armonizadas.

Con estos resultados, el superávit primario sin privatizaciones del Sector Público Nacional en términos acumulados resultó superior al registrado en el **primer bimestre** de 2005 en \$ 495,6 millones. Esta mejora obedece a la suba de los recursos en \$ 3.741,4 millones, mientras que los gastos primarios se incrementaron en 3.245,8 millones.

En cambio, el resultado financiero sin privatizaciones obtenido en el mismo período disminuyó en \$ 76,1 millones debido a los mayores pagos por intereses efectuados este año.

PERSPECTIVAS

- Al igual que en marzo, las cuentas del sector público indican un cumplimiento al presente y unas perspectivas alentadoras en igual sentido para las metas del presente año.



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



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

ECONOMIA INTERNACIONAL

SITUACION

- Continúa aumentando la tasa de interés del bono del Tesoro estadounidense a 10 años, la cual superó el 5% anual a mediados de abril -el nivel más alto desde junio de 2002-, en tanto que también se incrementó a fines de marzo la tasa de interés fijada por la Reserva Federal.
- Estimulado por las tensiones geopolíticas en torno a Irán -cuarto productor mundial de petróleo-, el precio del crudo tiende al alza, acercándose a los u\$s 70 el barril a mediados de abril.
- A pesar de incluir los grandes paquetes de alivio de la deuda para Irak y Nigeria, la ayuda oficial de los países ricos a los países pobres sólo alcanzó en 2005 a 0,33% del producto interno bruto de los primeros, frente a la meta de las Naciones Unidas de 0,7%.

Nueva suba de la tasa de interés estadounidense

A fines de marzo, la Reserva Federal estadounidense aumentó en un cuarto de punto porcentual la tasa de interés de referencia, llevándola a **4,75% anual**.

En el respectivo comunicado oficial se señaló que "podrían necesitarse nuevos aumentos para garantizar un equilibrio entre el crecimiento económico sustentable y la estabilidad de precios".

La **tasa de inflación** en Estados Unidos se ubica en un 2% anual sin incluir el petróleo y en 3,6% si se lo incluye.

Un reciente sondeo efectuado por la agencia Reuters entre 20 analistas de Wall Street indica que 19 de ellos prevén que la Reserva Federal volverá a incrementar la tasa de interés en otro cuarto de punto en su próxima reunión de mayo y sólo tres de ellos estiman que la suba se repita en la reunión de junio.

Estimaciones positivas para las economías de Asia

De acuerdo a las previsiones del Banco Asiático de Desarrollo (BAD), las economías de Asia tendrán en promedio un crecimiento económico de **7,2% en 2006 y en 2007**. A pesar de ser comparativamente elevada, dicha tasa representaría una leve desaceleración con respecto a los años 2005 (7,4%) y 2004 (7,8%).

Las economías asiáticas se verían estimuladas por el rápido crecimiento que se prevé para China e India. El **PIB chino** aumentaría 9,5% en 2006 y 8,8% en 2007, destacándose el aumento de su producción industrial, el auge de sus exportaciones y nuevos flujos de inversión.

Se señala que las autoridades de China han decidido reducir moderadamente su ritmo de crecimiento -luego de un 10,1% en 2004 y un 9,9% en 2005-, para poder enfrentar problemas sociales y medioambientales surgidos con su prolongado auge.

A su vez, apoyada en sus sectores industrial y de servicios, **India** alcanzará un crecimiento económico de 7,6% en 2006 y de 7,8% en 2007.

En el informe del BAD se apunta que muchas economías de Asia Central se están beneficiando de diversas reformas puestas en marcha, pero se aprecia una gran diferencia entre el ritmo de crecimiento de los países productores de petróleo y los demás. Se señala como un factor favorable el precio estable del petróleo en los mercados internacionales, que se ubicaría en torno a u\$s 40.

Se califican como **amenazas potenciales** a una política agresiva de tasas de interés por parte de Estados Unidos y a la posibilidad de que la gripe aviar se convierta en una pandemia.

El desequilibrio fiscal estadounidense

A mediados de marzo diversas decisiones legislativas en Estados Unidos dejaron atrás las perspectivas de ir disminuyendo los desequilibrios de las cuentas públicas:

- la Cámara de Representantes votó un **"gasto de emergencia"** por u\$s 92.000 millones, agregado al presupuesto vigente y destinado en 80% a financiar las ocupaciones de Irak y Afganistán y en 20% a la reparación de los daños del huracán Katrina;
- el Senado aprobó un presupuesto para el **próximo ejercicio fiscal** -que comenzará el 1º de octubre- de u\$s 2,8 billones, el cual quiebra el techo previsto para el gasto, y
- el Senado, asimismo, elevó la capacidad de **endeudamiento** por parte del Estado.

Con estos cambios, la **deuda pública interna** llegará a casi u\$s 9 billones, monto equivalente a 78% del producto interno bruto.

A su vez, el **déficit fiscal** para el próximo ejercicio se anticipa en u\$s 350.000 millones.

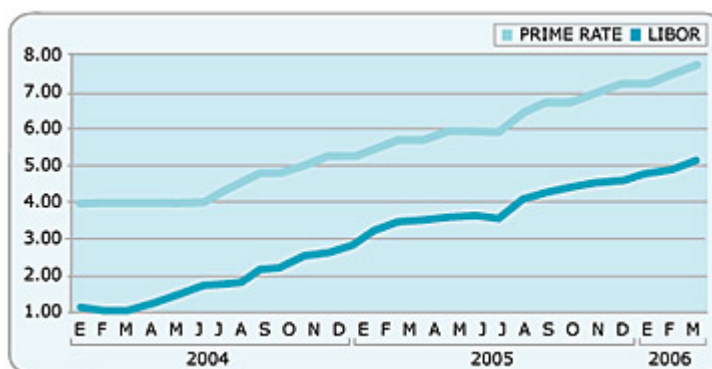
Antes de estas medidas, algunos sectores del partido oficialista venían impulsando la idea de recortar más impuestos, en la línea adoptada anteriormente por el Poder Ejecutivo de beneficiar principalmente a empresas y familias de altos ingresos y de recortar partidas presupuestarias para la salud pública.

PERSPECTIVAS

- Existen expectativas inciertas sobre la próxima evolución del precio del petróleo y sus consecuencias sobre las diferentes economías, habida cuenta de las tensiones geopolíticas en Medio Oriente.
- La tendencia creciente de las tasas de interés estadounidenses a corto y largo plazo, influirá sobre el flujo internacional de capitales, pudiendo afectar especialmente a las economías emergentes.
- Se espera que en el corto plazo la economía brasileña acelere en cierta medida su leve tasa de crecimiento económico, generando un efecto de arrastre significativo en la región.

Tasas de Interés en el Mercado Mundial (I)

	LIBOR	Prime Rate
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
A	4,05	6,50
S	4,23	6,75
O	4,47	6,75
N	4,60	7,00
D	4,70	7,25
2006 E	4,81	7,25
F	4,99	7,50
M	5,14	7,75

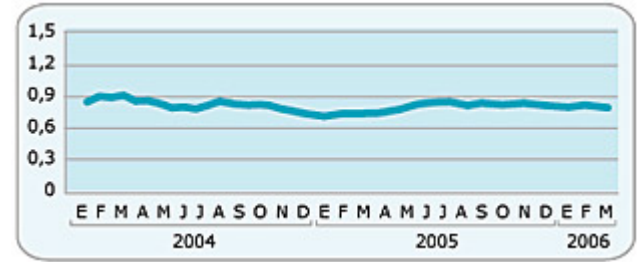


(I) En % anual; último día del mes. ,
// Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Euro/u\$s					
2004 E	0,802	2005 E	0,767	2006 E	0,823
F	0,801	F	0,746	F	0,839
M	0,812	M	0,772	M	0,826
A	0,835	A	0,777	A	
M	0,821	M	0,813	M	
J	0,820	J	0,826	J	
J	0,832	J	0,825	J	
A	0,821	A	0,810	A	
S	0,804	S	0,832	S	
O	0,782	O	0,834	O	
N	0,752	N	0,849	N	
D	0,738	D	0,844	D	

Euro / U\$s

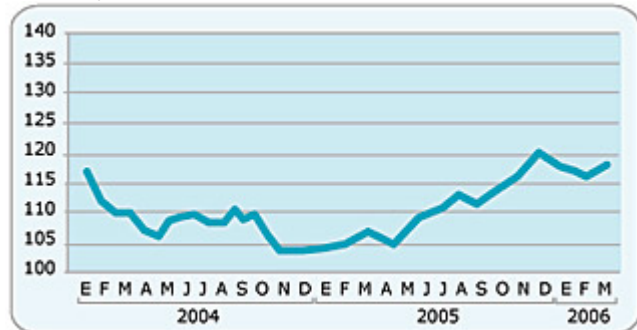


(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Yen/u\$s					
2004 E	106	2005 E	104	2006 E	117
F	109	F	105	F	116
M	104	M	107	M	118
A	110	A	105	A	
M	109	M	109	M	
J	109	J	111	J	
J	111	J	113	J	
A	109	A	111	A	
S	110	S	114	S	
O	106	O	116	O	
N	103	N	120	N	
D	103	D	118	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	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
2005	128,9	9,2				
E	109,2	8,4	123,6	0,2	123,8	0,7
F	111,6	8,1	123,9	0,3	124,7	0,7
M	127,5	7,5	125,2	1,0	125,6	0,7
A	130,7	11,5	126,8	1,3	126,5	0,7
M	136,4	11,5	127,4	0,5	127,5	0,8
J	131,1	8,2	127,4	0,0	128,5	0,8
J	130,1	7,6	128,5	0,9	129,5	0,8
A	132,0	10,6	131,3	2,1	130,5	0,7
S	131,9	9,5	131,8	0,4	131,4	0,8
O	131,9	9,9	132,9	0,8	132,3	0,7
N	136,9	9,4	133,7	0,6	133,1	0,6
D	137,3	8,0	133,8	0,0	133,8	0,6
2006						
E	119,2	9,1	133,7	0,0	134,5	0,5
F	122,2	9,5	135,0	1,0	135,2	0,5

Fuente: INDEC

Agregados bimonetarios y Préstamos de las Entidades (Saldos a fin de período, en millones)

Período	Billetes y monedas de Particulares	Depósitos (*)			Préstamos (*)	
		en \$	en u\$s	Total (**)	en \$	en u\$s
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	56.711	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	35.136	114.133	3.765	124.766	58.526	2.516
J	36.461	115.619	3.811	126.337	58.985	2.675
A	37.368	116.179	3.949	127.557	58.908	2.834
S	37.369	117.386	3.943	128.857	59.566	2.743
O	38.374	119.424	3.879	131.084	61.579	2.663
N	38.728	120.609	3.974	132.411	62.732	2.764
D	43.578	122.362	4.067	134.679	64.354	2.702
2006 E	41.939	125.460	4.176	138.241	64.877	2.752
F	41.871	125.736	4.380	139.182	65.940	2.866
M	42.510	126.314	4.589	140.439	65.336	3.033

(*) 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	
2005 M	13,1	2,1	5,8	5,5	6,1
A	-2,5	-0,4	10,3	10,4	7,1
M	2,3	1,1	8,4	8,4	7,4
J	-1,5	-0,3	6,4	6,4	7,2
J	5,2	0,3	6,6	7,0	7,1
A	2,3	1,8	7,7	7,7	7,2
S	0,4	1,2	8,5	8,6	7,3
O	2,8	0,6	9,4	9,5	7,6
N	-2,2	0,4	9,2	9,2	7,7
D	-3,9	0,2	7,7	7,5	7,7
2006 E	-6,3	-1,7	4,8	4,8	4,8
F	0,2	3,1	8,8	8,6	6,7
M	11,6	0,4	7,5	7,2	7,1

Fuente: INDEC.

Indice de Salarios (*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Indice	Variación mensual (%)
2005 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
N	186,32	129,01	125,06	156,58	0,98
D	189,20	130,88	125,06	158,39	1,16
2006 E	191,97	136,19	125,80	161,06	1,69
F	194,57	137,31	125,80	162,59	0,95

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

Índice Líder - CEP

Período	Índice base 2000 = 100	Variación respecto al mes anterior (%)	Variación respecto a igual mes del año anterior (%)
2004 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	152,81	-0,49	14,15
J	154,23	0,93	12,15
A	155,22	0,64	14,99
S	154,18	-0,67	12,41
O	157,39	2,08	11,64
N	158,72	0,85	12,97
D (*)	159,73	0,64	11,12

(*) 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	2005(1)			2006(2)		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
E	2.773	1.901	872	3.160	2.323	837
F	2.601	1.867	734	3.032	2.326	706
M	3.049	2.198	852			
A	3.551	2.380	1.171			
M	3.671	2.476	1.194			
J	3.377	2.724	654			
J	3.582	2.349	1.233			
A	3.812	2.625	1.187			
S	3.449	2.468	981			
O	3.392	2.503	889			
N	3.230	2.708	522			
D	3.527	2.494	1.034			
Total	40.013	28.692	11.322			

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

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

Período	2005			2006 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	153,54	1,5	1,5	172,12	1,3	1,3
F	155,00	1,0	2,4	172,80	0,4	1,7
M	157,39	1,5	4,0	174,88	1,2	2,9
A	158,16	0,5	4,5			
M	159,11	0,6	5,2			
J	160,57	0,9	6,1			
J	162,18	1,0	7,2			
A	162,89	0,4	7,7			
S	164,79	1,2	8,9			
O	166,07	0,8	9,8			
N	168,08	1,2	11,0			
D	165,95	1,1	12,3			

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

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

Período	2004			2005			2006 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	221,96	-0,3	-0,3	237,93	-1,1	-1,1	269,40	1,3	1,3
F	225,06	1,3	1,1	240,46	1,0	0,1	273,66	1,4	2,7
M	226,03	0,4	1,5	245,20	2,0	2,1	272,14	-0,6	2,4
A	227,84	0,8	2,3	248,78	1,5	3,6			
M	230,77	1,3	3,6	248,60	-0,1	3,5			
J	231,29	0,1	3,8	249,19	0,2	3,7			
J	233,41	1,0	4,8	252,31	1,3	5,0			
A	239,03	2,4	7,4	255,46	1,3	6,3			
S	239,62	0,2	7,6	260,29	1,9	8,4			
O	241,02	0,6	8,3	263,22	1,1	9,6			
N	238,15	-1,2	6,9	263,57	0,1	9,7			
D	240,23	0,9	7,9	265,79	0,8	10,6			

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

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

Período	2004				2005				2006 (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	220,55	265,65	208,65	239,93	237,93	257,98	230,79	256,59	270,03	351,07	248,64	261,35
F	223,71	270,32	211,41	242,06	239,38	268,32	231,74	254,24	274,32	364,57	250,49	265,27
M	224,72	268,01	213,30	242,69	244,30	283,16	234,04	256,65	272,56	349,87	252,15	266,77
A	226,85	272,21	214,87	240,50	248,28	298,51	235,02	255,20				
M	229,58	273,77	217,91	245,81	248,13	293,98	236,03	254,59				
J	229,79	268,28	219,63	250,36	249,07	296,30	236,60	250,72				
J	232,09	274,29	220,81	250,19	252,46	308,13	237,77	250,40				
A	233,74	294,79	222,67	255,45	255,85	318,22	239,39	250,42				
S	238,49	290,73	224,70	253,97	261,66	338,03	240,81	249,83				
O	240,04	292,29	226,25	253,49	263,92	341,51	243,43	254,40				
N	236,67	273,97	226,82	254,62	264,03	351,21	246,29	257,73				
D	238,86	276,33	228,96	257,74	266,29	335,41	248,04	259,43				

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

Indice del Costo de la Construcción - (Base año 1993 = 100)

Período	2004			2005			2006 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	150,3	2,0	2,0	169,8	2,8	2,8	200,8	0,8	0,8
F	153,2	1,9	4,0	171,0	0,8	3,6	203,0	1,0	1,8
M	155,2	1,3	5,4	175,1	2,4	6,1	205,1	1,0	2,8
A	156,8	1,0	6,4	179,3	2,3	8,7			
M	158,1	0,8	7,3	181,3	1,1	9,9			
J	160,9	1,8	9,2	182,0	0,4	10,3			
J	161,1	0,1	9,4	182,7	0,3	10,6			
A	161,9	0,6	9,7	184,1	0,8	11,6			
S	162,04	0,2	9,9	185,5	0,8	12,4			
O	163,5	0,8	10,8	191,5	3,2	16,1			
N	164,3	0,5	11,2	192,9	0,7	16,9			
D	165,0	0,4	11,8	197,0	2,1	19,4			

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