

# INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

<b>□ ANALISIS GLOBAL</b>	
Actividad económica y restricción energética	1
Evolución de la Ronda de Doha	2
<b>□ TEMAS DE ACTUALIDAD</b>	
Análisis de las exportaciones argentinas utilizando el índice de ventajas comparativas reveladas	2
<b>□ MONEDA Y FINANZAS</b>	
Ingreso de capitales	4
Colocación de bonos	4
Préstamos hipotecarios	4
<b>□ PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION</b>	
Aumentos similares en precios minoristas y mayoristas	5
Incremento de las jubilaciones	6
<b>□ SECTOR AGROPECUARIO</b>	
El mercado de carnes	8
Nuevo índice de precios de venta de ganado	8
La cosecha de trigo 2006/2007	8
Expectativas en el sector lácteo	8
<b>□ SECTOR INDUSTRIAL</b>	
El auge de la construcción	9
Empleo en la industria manufacturera	10
<b>□ SECTOR EXTERNO</b>	
Tendencia positiva de los precios de productos básicos	11
Depreciación multilateral del peso	12
Comercio con Brasil en monedas locales	12
<b>□ SECTOR PÚBLICO</b>	
Continúa firme la recaudación impositiva	13
Déficit financiero como resultado del fuerte pago de intereses	14
<b>□ ECONOMIA INTERNACIONAL</b>	
El FMI observa mayores riesgos	15
CEPAL: crecimiento y cohesión	16
Importantes acuerdos de Brasil con China	16
<b>□ INFORMACION ESTADISTICA</b>	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.



Consejo Profesional de Ciencias Económicas  
de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires

## ANALISIS GLOBAL

## Actividad económica y restricción energética | Evolución de la Ronda de Doha

## Actividad económica y restricción energética

Conocidas las cifras sobre la evolución de las principales variables macroeconómicas correspondientes al segundo trimestre del año en curso, pueden extraerse algunas conclusiones de interés. En primer lugar, **la confirmación de que la actividad económica mantiene un dinamismo significativo**, si se tiene en cuenta que el producto interno bruto (PIB) creció 7,9% con relación a igual trimestre del año anterior (ver cuadro adjunto).

Inclusive el incremento acumulado de la primera mitad del corriente año asciende a 8,3%, fortaleciendo las proyecciones que indican que **el PIB a lo largo de todo 2006 podría experimentar una expansión del orden de 8%**.

A nivel sectorial, se comprueba que en el segundo trimestre la producción de bienes registró un crecimiento superior (8,2%) a la producción de servicios (7,5%). Entre los productores de bienes se destacan la construcción y la industria manufacturera, que compensaron el desempeño negativo del sector agropecuario (-0,9%), afectado por las menores cosechas de trigo y maíz y por los conocidos problemas de la ganadería bovina. Entre los sectores productores de servicios, a su vez, sobresale el incremento de la actividad financiera con un aumento de 20,3%.

Otro elemento a destacar, cuando se analizan las cuentas nacionales del segundo trimestre del año en curso, se refiere al comportamiento de las inversiones. Si bien la inversión total creció a buen ritmo (18,5%), el dinamismo obedeció, principalmente, al incremento de la construcción (23,2%), mientras que el equipo durable de producción -que comprende maquinaria y equipo, por un lado y material de transporte, por el otro- experimentó un crecimiento menor (11%), sensiblemente inferior al del segundo trimestre de 2005 (34,7%). La explicación puede obedecer a hechos específicos verificados en dichos períodos, pero de todos modos, habrá que observar con detenimiento la evolución futura de tal rubro clave en el comportamiento de la inversión.

Al intentar proyectar el sendero de crecimiento futuro de la economía argentina -asentado con solidez en los superávit fiscal y de sector externo, al menos en el corto y mediano plazo- surge un factor de incertidumbre vinculado con **la restricción energética, situación que comprende tanto a la producción de petróleo y gas como a la generación de electricidad, siendo esta última la que provoca mayor inquietud en lo inmediato**.

La razón principal consiste en el mantenimiento sin ajustes de las tarifas eléctricas para consumo residencial, circunstancia que ha frenado o demorado el proceso de inversiones -y por lo tanto el incremento de la oferta- frente a una demanda que crece al 6% anual aproximadamente.

Frente a este panorama y en vísperas de la temporada estival, el Gobierno ha establecido que a partir del 1º de noviembre próximo los grandes usuarios de energía eléctrica que incrementen su consumo por encima de lo registrado en 2005, deberán proveerse el fluido por fuera del sistema eléctrico existente. En tal caso, el suministro producido por los nuevos generadores será a un precio superior a los actualmente vigentes, lo que tendrá su impacto sobre los costos industriales.

En los otros recursos energéticos se visualiza **una situación de producción declinante (petróleo) o estable (gas) frente a una demanda también en constante expansión**. En estos casos, el ajuste necesario para asegurar el abastecimiento al mercado local se realiza a través de una modificación de los flujos del comercio exterior, básicamente reduciendo las exportaciones e incrementando las importaciones. De todos modos, la falta de exploración suficiente en ambos recursos y el aumento del consumo interno, provocan una disminución importante de las reservas disponibles, problema que se agudiza en el mediano plazo especialmente para el petróleo.

Por último, también cabe señalar que se observan insuficiencias en la provisión normal de gasoil, elemento clave, por ejemplo, en el transporte público y en la actividad agropecuaria. En definitiva, si bien no puede hablarse estrictamente de una crisis energética, subsisten incertidumbres que podrían retrasar decisiones de inversión u obligar al Estado a elevar los subsidios si se pretende mantener inalterados los cuadros tarifarios.

Concepto	OFERTA Y DEMANDA GLOBALES (*)						
	I 05	II 05	III 05	IV 05	2005	I 06	II 06
Producto interno bruto	8,0	10,4	9,2	9,0	9,2	8,8	7,9
Importaciones	15,7	29,7	17,8	17,7	20,1	17,8	6,3
Oferta y demanda globales	8,7	12,1	10,0	9,8	10,2	9,7	7,8
Consumo privado	8,1	10,9	8,7	8,0	8,9	8,4	8,2
Consumo público	5,6	5,4	6,6	6,8	6,1	8,3	6,5
Inversión bruta interna fija	13,4	25,0	23,5	26,9	22,7	22,9	18,5
Exportaciones	16,6	16,5	13,5	8,0	13,5	6,4	3,1

(\*) Variaciones porcentuales con respecto a igual período del año anterior. Estimaciones preliminares.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

## Evolución de la Ronda de Doha

La Ronda de Doha de Negociaciones Comerciales Multilaterales es la primera desde la creación de la Organización Mundial de Comercio (OMC) en 1994, habiéndose iniciado en esa ciudad de Qatar en noviembre de 2001. Su objetivo fue promover una mayor **liberalización del comercio internacional** mediante la continuación de las reformas de las políticas comerciales de los países.

Asimismo, el mandato ministerial de 2001 estimula una mayor consistencia en materia de política económica internacional y la promoción de los **intereses de los países subdesarrollados** a través de un mayor acceso a los mercados y de adecuada asistencia técnica y financiera.

Las grandes dificultades para lograr esos objetivos se pueden apreciar recordando que en 1999, en Seattle, la Conferencia Ministerial no había podido iniciar la prevista Ronda del Milenio. Ya lanzada la Ronda en 2001, en la reunión de 2003 en Cancún no se logró acordar las modalidades de negociación. Posteriormente, ya en diciembre de 2005 en la reunión de Hong Kong, se acordaron diversos compromisos que no pudieron cumplirse a tiempo para las reuniones previstas para abril y julio de 2006. Al no cumplirse con este último plazo, colapsaron las negociaciones que tenían prevista la terminación de la Ronda para fin de 2006, finalización que ya en la Declaración de Doha se había fijado para fin de 2004.

Las **áreas principales de negociación** son la agricultura, el Acceso a Mercados para Productos no Agrícolas (NAMA, por su sigla en inglés), servicios (banca, seguros, informática, comunicaciones) y propiedad intelectual. También se tratan otros temas como comercio y medio ambiente, medidas antidumping, solución de diferendos en la OMC, facilitación del comercio y subvenciones a la pesca.

Mientras que en el pasado, el peso relativo del **poder de negociación** en la OMC estaba concentrado en Estados Unidos, la Unión Europea y Japón, la Ronda de Doha ha reducido ese peso a favor de los países en desarrollo, liderados básicamente por China, India y Brasil.

Ese mayor protagonismo ha implicado que los países en desarrollo hayan condicionado sensiblemente la evolución de las negociaciones, lo cual se ha evidenciado en la **Declaración Ministerial de Hong Kong**, en diciembre de 2005, especialmente en su ya famoso "párrafo 24". Este establece que deberá haber "un nivel de ambición en el acceso a los mercados para agricultura y NAMA comparativamente elevado. Esta ambición ha de alcanzarse de una manera equilibrada y proporcionada compatible con el principio de trato especial y diferenciado".

Es decir que deberá existir una **estrecha y directa vinculación** de las negociaciones en las dos áreas -por primera vez en una ronda multilateral-, de forma que se logre una importante liberalización en agricultura y que los avances en NAMA incluyan las sensibilidades o vulnerabilidades de los países en desarrollo.

Es en torno a esas dos áreas que hasta ahora se hizo inviable conciliar posiciones entre los países desarrollados y los países en desarrollo, ya que las propuestas de los primeros son muy modestas en agricultura y muy ambiciosas en NAMA, estando condicionadas fuertemente las negociaciones sobre las restantes áreas a un acuerdo en las dos citadas.

En una carta abierta a los ministros de Comercio de los países miembro de la OMC (La Nación, 7.8.06), su director general, Pascal Lamy, ha expresado que el reciente fracaso de las negociaciones ha dado pie a dos fenómenos. Por una parte, una mayor priorización de los acuerdos de comercio bilaterales o regionales, y por otra, un resurgimiento de las amenazas de lograr a través del sistema de solución de diferencias lo que no se alcanzó en las negociaciones.

Asimismo, señala que si no se reanudan las negociaciones no habrá ganadores, pues todos pagarían un precio, "pero son los más pobres y débiles los que pagarán el precio más alto". Indica que "los cultivadores de algodón del África occidental, los arroceros de Tailandia y los productores de carne vacuna de América Latina ya están sintiendo sus consecuencias".

A mediados de septiembre se efectuó en Río de Janeiro una reunión del Grupo de los 20, conjunto integrado por China, India, Brasil, la Argentina, Sudáfrica, México y otros países. El G-20 mantuvo reuniones con el director general de la OMC y representantes de los principales países desarrollados, coincidiéndose en la necesidad de reanudar las negociaciones de la Ronda. Antes de retomar las negociaciones formales -para lo cual no se fijaron plazos-, se realizarán conversaciones técnicas sobre las áreas de agricultura y NAMA.

Unos días después de dichas reuniones, los titulares del Fondo Monetario Internacional (FMI) y del Banco Mundial exhortaron a los distintos países miembro de la OMC a avanzar en las negociaciones de la Ronda.

## TEMAS DE ACTUALIDAD

### • Análisis de las exportaciones argentinas utilizando el índice de ventajas comparativas reveladas (1)

Hace más de cuarenta años, Bela Balassa (Balassa, 1965) publicó un trabajo orientado a analizar **"los efectos de largo plazo de la apertura comercial"** donde conjeturaba acerca de las "ventajas comparativas" que subyacen en el patrón del comercio a escala internacional, utilizando por primera vez (según algunos autores) el índice de **"ventajas comparativas reveladas"(VCR)**. La idea básica es que dichas "ventajas comparativas" son factibles de ser "reveladas" a través del análisis de los flujos de comercio internacional.

El índice VCR puede ser definido como un cociente donde el numerador representa la participación del bien "i" en las exportaciones totales del país y el denominador indica la participación de las exportaciones mundiales del bien "i" en las exportaciones mundiales totales. En suma, se compara la estructura de las exportaciones de un determinado país con la estructura de las ventas externas mundiales. La convención usual es que si el índice es mayor que uno, el país en cuestión "revela" una ventaja comparativa en dicho bien o sector y si es menor que uno "revela" una desventaja comparativa. Por ejemplo, si las ventas externas de la Argentina de un determinado producto representan el 10% de nuestras exportaciones y la participación de las exportaciones totales de dicho producto en el comercio total internacional es inferior a dicho porcentaje (9%, 8%, etc.), entonces la Argentina "revela una ventaja comparativa" en la exportación de ese bien.

En función de los criterios expuestos en los párrafos precedentes, se presentan algunos de los resultados obtenidos. Aquí constan los cuarenta primeros productos exportados por la Argentina al mundo, ordenados según su índice de ventaja revelada. Como es dable observar, la gran mayoría de ellos pertenece al sector agro-alimentario y, en general, se trata de bienes de escaso valor agregado.

Téngase en cuenta que estos primeros cuarenta productos, que representan el 42% del valor de las exportaciones argentinas, no alcanzan al 2% del total del comercio mundial.

En las exportaciones al mundo, la mayor parte de los productos se concentran en el rango que se podría denominar "sin ventajas comparativas". Esta falta de dispersión es mucho menor en el caso de las ventas a los países de la ALADI y al MERCOSUR, lo que indica que una mayor proporción de los productos importados por sus países miembro se revelan como competitivos para la Argentina.

Los "productos competitivos" tienen una participación en el total algo errática a lo largo del período 1989-2004, excepto en el caso del MERCOSUR, donde se observa una tendencia creciente desde 1992 -período en el cual se consolida dicho mercado común- hasta 1998 -fecha de la devaluación del real en Brasil-, trayecto que se retoma luego del año 2002.

La mayor parte del valor de las exportaciones corresponde a "productos competitivos", tanto en las ventas al mundo como en las dirigidas a la ALADI y al MERCOSUR.

Se observa que más del 80% del valor de las exportaciones es de "productos competitivos" en los distintos destinos estudiados. En el caso de las ventas a ALADI, la participación de las exportaciones de estos rubros ha venido creciendo desde 1992, mientras que en las ventas al MERCOSUR el crecimiento se revierte en 1999, para volver a crecer su participación a partir del año 2003.

Los productos argentinos han revelado un mayor nivel de competitividad en sus exportaciones a la ALADI y al MERCOSUR que en las ventas al mundo.

## Conclusiones

Al analizar el comportamiento y la evolución de las ventajas comparativas de las exportaciones argentinas, se detectaron algunas particularidades:

1. En general, los valores más altos corresponden a productos del rubro agro-alimentario que junto con los primarios, son los que denotan, en promedio, un mejor desempeño.
2. No se observa una relación estrecha entre el tamaño de las VCR y su evolución en el tiempo.
3. Se registra una mayor movilidad ascendente en los valores de las VCR en el caso de las ventas al MERCOSUR.
4. El nivel del comercio mundial es un factor que afecta en forma positiva la evolución de las VCR.
5. Las variaciones del tipo de cambio relativo sólo tienen el efecto esperado en el caso de las exportaciones realizadas al MERCOSUR. Sin embargo, aumentaron más las exportaciones al resto del mundo que al MERCOSUR, al menos en los últimos años.

(1) Extracto del estudio de José Cafiero, publicado en "Revista del CEI", Nº 5, del Centro de Economía Internacional (CEI) del Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto, Buenos Aires, junio de 2006.

## MONEDA Y FINANZAS

### SITUACION

- La tranquilidad del mercado financiero internacional, a partir de la decisión de la Reserva Federal de EE.UU. de no modificar la tasa de interés de referencia luego de dos años de continuas alzas, genera consecuencias en la plaza local.
- Por un lado, se incrementa el ingreso de divisas que deben ser adquiridas por el Banco Central para evitar un descenso de su cotización y por otro, se coloca un bono a siete años de plazo pero con mayor competencia de los mercados emergentes.

## Ingreso de capitales

La decisión tomada en agosto último por parte de la **Reserva Federal de Estados Unidos**, en el sentido de no modificar la tasa de interés de referencia, trajo aparejada cierta tranquilidad en el mercado financiero internacional, luego de dos años de subas continuadas.

Esta situación provoca que los inversores financieros internacionales vuelvan a mirar a los **mercados emergentes** en la búsqueda de mejores rendimientos para sus fondos especulativos.

Uno de los hechos que aparecen como consecuencia de este contexto es el incremento del **ingreso de divisas** que se ha verificado durante el mes de agosto y que ha provocado compras por parte del Banco Central que han alcanzado a u\$s 1.600 millones, convirtiéndose en un nivel récord en lo que va del año.

De este modo, las **reservas de divisas** en poder de la autoridad monetaria, que eran de u\$s 26.240 millones a fines de julio, crecieron a u\$s 27.380 millones un mes después, acercándose al nivel que registraban a comienzos del año, cuando se decidió cancelar la deuda vigente con el Fondo Monetario Internacional.

Estas voluminosas operaciones de compra de dólares no sólo permitieron al BCRA mantener el precio de la divisa, sino hacerlo **subir algunos centavos**, alcanzando valores que no se registraban desde marzo de 2003.

Como contrapartida de estas operaciones en el mercado de cambios, el Banco Central ha debido **emitir pesos** que incrementaron la liquidez de la plaza local, por lo que ha debido recurrir a la **colocación de títulos** para absorber excedentes monetarios y evitar presiones sobre el nivel general de precios de la economía.

Es así que durante agosto el stock de LEBAC y NOBAC colocados en el mercado ascendía a \$ 42.200 millones, cuando a principios de año se ubicaba en \$ 29.600 millones. A este aumento de más de 40% en lo que va del año debe agregarse que la tasa de interés promedio que paga el BCRA se ubica en torno al 9% anual, cuando un año atrás era del 6%.

Este conjunto de datos hace prever que el **resultado cuasifiscal**, si bien continuará mostrando superávit, se achicará sensiblemente este año con respecto a los \$ 2.600 millones mostrados por la autoridad monetaria en 2005.

Cabe destacar que las reservas de divisas están colocadas en el exterior a una tasa de interés promedio de 4% anual, lo que genera un **rendimiento** de unos \$ 3.000 millones anuales.

## Colocación de bonos

Otra consecuencia del ingreso de capitales mencionado anteriormente se verifica en el comportamiento del mercado de títulos públicos durante el último mes.

A principios de setiembre la Tesorería avanzó con la colocación de un bono denominado **BONAR VII por u\$s 500 millones**. El plazo es de siete años (vence en 2013) y la tasa de descuento fue de 8,4% anual.

El BONAR VII paga el capital al finalizar el plazo total y el cupón de renta de 7% anual lo remunera semestralmente. La autorización de emisión fue otorgada por u\$s 2.000 millones.

Las ofertas de los inversores superaron los u\$s 1.400 millones y la Tesorería debió sortear la competencia de **otros mercados emergentes** de la región como México, Colombia y Venezuela, que también decidieron tentar a los fondos internacionales con sus bonos soberanos.

Por otro lado, cabe mencionar que los títulos públicos fueron la mejor alternativa de inversión financiera en agosto, con el Bono PAR en dólares creciendo al 10% y el de Descuento con 5% de aumento.

Esta coyuntura ha hecho que el nivel del denominado **riesgo-país** se acerque, a principios de setiembre, a un piso cercano a los 300 puntos básicos.

## Préstamos hipotecarios

El **crédito al sector privado** creció 2,8% en agosto y 39% en términos anuales, motorizado por los préstamos personales, que aumentaron 5,6% y 77%, respectivamente.

En este contexto, se ha desatado una puja entre el Gobierno y los bancos con respecto a las operaciones de crédito hipotecario.

Las **autoridades** desean alentarlo y con vistas a ello el Banco Central dispuso una serie de medidas para flexibilizar su otorgamiento, lo que aún no ha producido resultados concretos.

Los **bancos** alegan que necesitan subsidios a fin de cubrir la diferencia de tasas para evitar operaciones deficitarias y que el nivel de préstamos viene creciendo en los últimos años, aunque admiten que lo hacen sobre una base mínima.

**PERSPECTIVAS**

- La Tesorería intentará conseguir financiación tanto para comenzar a cubrir necesidades de 2007 como para apoyar proyectos de infraestructura a largo plazo que no puedan recurrir, de manera individual, al mercado de capitales.
- Se suman fricciones entre la autoridad monetaria y los bancos, ya que a la puja desatada por los créditos hipotecarios se agrega la pugna por ver quién paga el costo de esterilizar la mayor emisión monetaria producida por la intervención en el mercado cambiario.

**PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION****SITUACION**

- El índice minorista de agosto aumentó 0,6% respecto del mes anterior, acumulando 6,1% en el transcurso del año y 10,7% en la comparación interanual.
- La Canasta Básica Alimentaria registró un alza de 0,3% frente al mes precedente y su valor es de \$ 391,62 para una familia tipo.

**Aumentos similares en precios minoristas y mayoristas**

El **índice de precios al consumidor** de agosto aumentó 0,6% respecto del mes anterior. El indicador minorista acumula así 6,1% en los primeros ocho meses del año y en la comparación con igual mes del año anterior muestra un incremento de 10,7%.

De este modo, con el resultado de agosto se mantiene la proyección de una inflación para el año relativamente baja e inferior a 10%.

En el examen pormenorizado se observan aumentos en los rubros de educación (2,9%) -alza en cuotas de colegios privados-; gastos de salud (1,4%); alimentos y bebidas (0,8%) -alzas en verduras (2,4%), frutas (2,4%) y carnes (0,3%) y bajas en lácteos (-0,3%); otros bienes y servicios (0,7%); vivienda y servicios básicos (0,6%) -aumento de alquileres (1,3%)-; equipamiento del hogar (0,5%), y transporte y comunicaciones (0,3%).

Por su parte, registraron bajas los rubros de esparcimiento (-0,8%) -caída en turismo (-3,5%)- e indumentaria (-0,8%) por liquidaciones de cambio de temporada.

En síntesis, el incremento mensual del índice minorista se produjo, fundamentalmente, a partir de la estacionalidad de precios en alimentos y bebidas y los aumentos en gastos de educación y salud.

En la **clasificación agrupada**, el incremento del índice minorista de 0,6% se explica por los precios del "resto del IPC" (inflación "núcleo"), que se incrementaron 0,8%, mientras que los precios de los bienes y servicios estacionales cayeron 1,0% y los precios de los "regulados" subieron 0,3% .

En agosto los precios de los **bienes** aumentaron 0,4% respecto del mes anterior, en tanto que los **servicios** se incrementaron 0,8%. En el transcurso del año, los incrementos son de 4,3% y 9,0%, respectivamente.

La variación de los precios incluidos en la **Canasta Básica Alimentaria (CBA)**, con la cual se mide la línea de indigencia, hizo que su valor registrara en agosto un aumento de 0,3% respecto del mes precedente. Asimismo, la CBA acumula un incremento de sólo 1,72% desde el inicio del año merced a los acuerdos de precios alcanzados. En agosto, el costo de la CBA para una familia tipo alcanzó a \$ 391,62, en tanto que el costo de la **Canasta Básica Total (CBT)** (mide la línea de pobreza) llegó a \$ 861,18, por cuento presentó un incremento de 0,25% respecto del mes anterior.

El **índice de precios al por mayor (IPIM)** de agosto aumentó 0,6% respecto del mes anterior, acumulando una suba de 6,5% en lo que va del año y 10,8% en la comparación interanual.

El incremento del IPIM se explica porque los precios de los productos nacionales crecieron 0,7% debido a aumentos de los precios de los productos primarios (0,4%) -alzas en petróleo y gas (13,7%)- y una suba de 0,8% en los manufacturados y energía eléctrica. Por su parte, los precios de los productos importados se mantuvieron sin cambio.

El **índice del costo de la construcción** de agosto registró un alza de 0,8% respecto del mes anterior, acumulando 12,5% en el transcurso del año, y 21,5% en la comparación interanual.

La variación mensual del indicador se produjo por aumentos en los capítulos de mano de obra (1,0%), gastos generales (0,8%) y materiales (0,7%).

## Incremento de las jubilaciones

El Gobierno anunció un incremento de 13% para todos los jubilados, pensionados y ex-combatientes de Malvinas, como respuesta al **fallo de la Corte Suprema** que ordenaba la actualización de sus haberes. Dicho aumento se hará efectivo con el pago de los haberes de enero de 2007 y beneficia a más de cuatro millones de personas.

El aumento anunciado, cuyos datos se desprenden del proyecto de Presupuesto 2007, recae sobre los haberes actuales y **no se establece una fórmula de movilidad**, si bien se incluye un artículo que autoriza otro incremento si lo permite la evolución de las cuentas públicas.

Con este incremento idéntico para todos los beneficiarios no se modifica el **"achatamiento" de la pirámide jubilatoria**. Así, 70% de los beneficiarios seguirá percibiendo la jubilación mínima como en junio del corriente año (en 2002 sólo 17% del padrón cobraba la mínima) y a partir de enero de 2007 el haber promedio será de \$ 653 mensuales, en tanto que la jubilación mínima pasará de \$ 470 a \$ 530 mensuales.

La financiación del aumento, del orden de \$ 4.000 millones, se realiza mediante los superávit de la ANSES y en el proyecto de Presupuesto se incluye un artículo creando un Fondo de Garantía de Movilidad.

## PERSPECTIVAS

- La variación del índice minorista para setiembre se prevé en el orden de 0,6% a 0,7%, sobre la base de los acuerdos de precios establecidos y si se modera un incremento estacional de la indumentaria.
- El Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del BCRA indica un incremento de 0,8% para el índice minorista de setiembre.

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

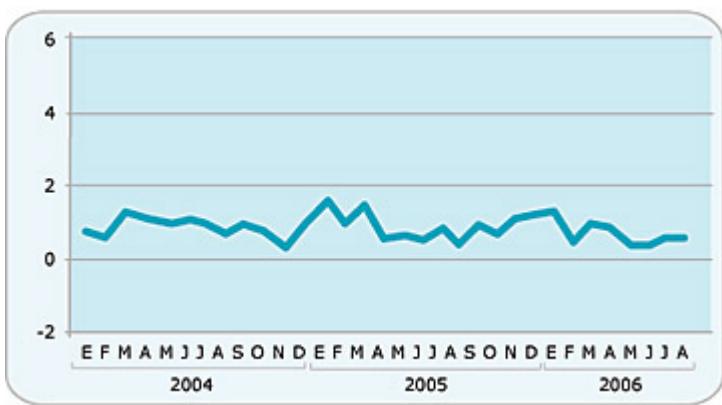
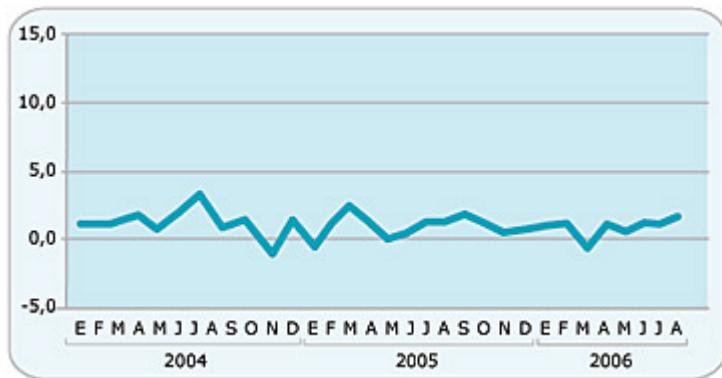
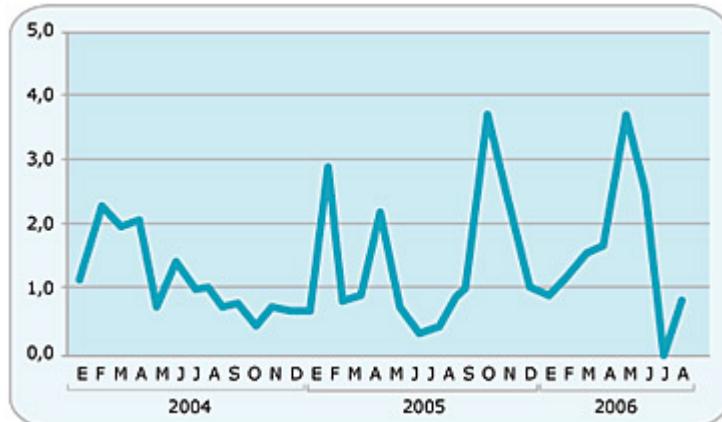
Período	Tasa de actividad	Tasa de empleo	Tasa de desocupación	Tasa de subocupación
Mayo '95	42,6	34,8	18,4	11,3
Octubre '95	41,4	34,5	16,6	12,5
Mayo '96	41,0	34,0	17,1	12,6
Octubre '96	41,9	34,6	17,3	13,6
Mayo '97	42,1	35,3	16,1	13,2
Octubre '97	42,3	36,5	13,7	13,1
Mayo '98	42,4	36,9	13,2	13,3
Agosto '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
I Trim. 06	46,0	40,7	11,4	11,0
II Trim. 06	46,7	41,8	10,4	12,0

**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)****Costos de la Construcción (nivel general)**

// Fuente: INDEC.

**SECTOR AGROPECUARIO****SITUACION**

- El gobierno de Chile decidió reanudar las importaciones argentinas de carne bovina deshuesada. En febrero pasado, como consecuencia de un brote de aftosa en Corrientes, se había prohibido la introducción de carnes provenientes del país.
- El Gobierno nacional modificó parcialmente el régimen de retenciones a los productos lácteos. La medida dispuso que el derecho para la leche en polvo pase de 15 a 10%, mientras que la variación para los quesos de vaca fue de 10 a 5%. El nuevo nivel restituye el que regía en julio de 2005.
- El Banco Central, a través de operaciones de compra de divisas, llevó el valor del dólar mayorista al nivel más alto desde marzo de 2003. El mercado de futuros también se está moviendo con tendencia alcista. Todo indica que se afirma la política de "dólar alto" expuesta por la ministra de Economía.

## El mercado de carnes

El Ministerio de Economía decidió prorrogar por 30 días la **flexibilización de la veda** a las exportaciones de carne. Actualmente se permite exportar el equivalente a 65% de las ventas externas realizadas entre junio y noviembre del año pasado. Los productores y exportadores recibieron con beneplácito la medida, ya que se temía que se volviera al régimen original de veda, que sólo permitía exportar 40% de las ventas del año anterior.

Las entidades del agro y de los frigoríficos interpretaron la prórroga de la flexibilización para exportar como una señal de que se está en un momento propicio para formular una **propuesta consensuada**. Una idea que se le acercaría al Gobierno es llevar la autorización de exportar a 80% de las ventas del año anterior, a cambio de mantener fijos los precios de los doce cortes de carne denominados "populares".

Este nivel de exportación no derivaría en mayores **precios**, según estiman en la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentos, pese a la retención estacional de ganado típica de la primavera. La Secretaría estima que sólo al término de octubre podría observarse una menor oferta. La **falta de lluvia** que afecta a muchas zonas se ha transformado en una buena noticia para el Gobierno, ya que mantiene un alto porcentaje de oferta de animales.

## Nuevo índice de precios de venta de ganado

La Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuaria (ONCCA) comenzó a publicar en su página web ([www.oncca.gov.ar](http://www.oncca.gov.ar)) un índice de precios oficiales de las ventas de ganado en pie. La creación de ese índice de precios estaba contemplada en el plan ganadero oficial lanzado en junio, como forma de "complementar" los datos de ventas en el Mercado de Liniers.

Según la información de la ONCCA, el índice se formó con datos relativos a la comercialización de 33.518 cabezas de ganado en las provincias de **Buenos Aires, Santa Fe y Córdoba**; en Liniers se comercializaron 11.305 animales. El índice oficial registró en su primera aparición un precio del kilo vivo de \$ 2,15, mientras que el valor en Liniers fue de 2,108.

## La cosecha de trigo 2006/2007

La falta de lluvia en muchas zonas productoras de trigo ha creado algunas inquietudes sobre el **resultado final de la cosecha**. La superficie sembrada alcanzó a 5,4 millones de hectáreas, lo que representó 3,3% de aumento sobre la siembra de la campaña 2005/06. Según los observadores, se estima en 3 millones de hectáreas las que están en buenas condiciones de desarrollo; 2 millones más en condiciones regulares, cuya evolución dependerá de las lluvias del mes, y otras 0,4 millones en malas condiciones. El resultado final en cuanto a producción se puede ubicar entre 12 y 13 millones de toneladas.

Los molinos locales demandarán alrededor de 5,1 millones de toneladas, mientras que Brasil comprará 6 millones de toneladas. Hay que agregar que el mercado mundial muestra una situación de escasa oferta. Como forma de evitar una escalada interna de precios ante lo ajustado del **balance oferta-demanda** de trigo, el Gobierno decidió aumentar el "índice mínimo de registro de exportadores FOB", que pasó de u\$s 161 a 167 por tonelada. El incremento del índice implica un **mayor pago de derechos**, ya que es la base para su cálculo.

## Expectativas en el sector lácteo

La baja de las retenciones sobre la exportación de leche y queso bovino no impactaría sobre los **precios internos**, ya que la producción de este año crecerá 10% sobre la del año anterior. En los primeros cinco meses de 2006 la entrega de leche a usinas creció 9,8% en relación a igual período de 2005. Un 80% de la producción se destina al mercado interno -entre 7.500 y 7.800 millones de litros por año-, mientras que el resto se exporta. Adicionalmente, en primavera la producción aumenta por el mejoramiento estacional de las pasturas, lo que aseguraría una oferta abundante.

En cuanto a las **exportaciones**, existen dos factores que podrían afectar los mercados externos. Chile amenazó con aplicar cláusulas de salvaguardia al ingreso de productos lácteos, incluyendo las importaciones desde la Argentina. Estados Unidos, a su vez, admitió que estudian quitar a la Argentina del Sistema Generalizado de Preferencia (SGP), que permite vender en ese mercado sin aranceles. Los quesos se verían afectados por esa medida.

## PERSPECTIVAS

- Según las primeras estimaciones de la campaña 2006/07, se estaría frente a una producción total de 70 millones de toneladas de granos (trigo, maíz y soja), valuada estimativamente en u\$s 12.400 millones.
- La situación de precios de los cereales a nivel mundial es en principio favorable. En el caso del trigo, la razón es la baja estimación de producción que trasciende a la producción argentina. Para el maíz y la soja, uno de los factores de peso es el creciente uso de estos granos en la producción de etanol y biodiesel, respectivamente.

## 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	2,359
M	2,202	2,241
J	2,280	2,123
J	2,302	2,234
A	2,318	2,281
S	2,024	
O	2,340	
N	2,467	
D	2,364 (*)	



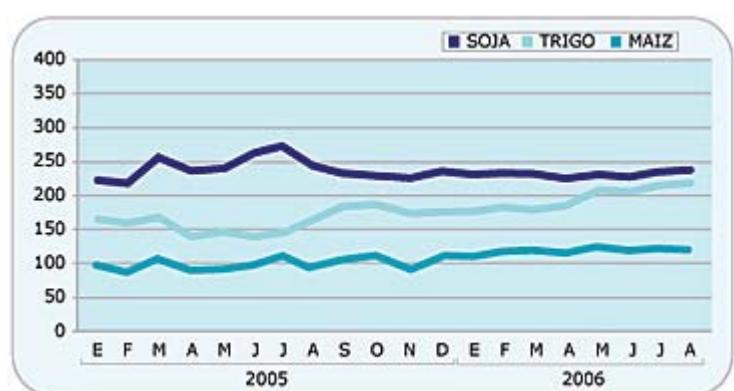
(\*) A partir del 06/12/05, por Resolución N° 5701/2005 de ONCCA (Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario), se aumentó el kilaje del novillo (de 400/430 a 431/460 Kg.).

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
<b>2005 E</b>	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
<b>2006 E</b>	174,5	103,3	234,5
F	186,1	107,7	236,4
M	185,9	106,8	231,0
A	190,7	109,2	224,6
M	207,0	112,0	231,9
J	203,8	110,0	229,8
J	212,0	116,3	237,5
A	203,3	117,3	228,9



(I) Cotizaciones a término para el embarque más cercano, promedio mensual.

// Fuente: Informe Agrícola.

## SECTOR INDUSTRIAL

## SITUACION

- La producción manufacturera presentó en agosto -según el Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC- alzas desestacionalizadas de 0,1% con relación al mes anterior y de 7,2% frente a agosto de 2005, acumulando en los ocho primeros meses del año un incremento de 7,6%.
- La productividad horaria de un trabajador de la industria manufacturera aumentó 8,1% en el segundo trimestre del año - frente al mismo lapso de 2005- y la productividad por obrero ocupado se incrementó 5,1%, según un estudio de la Universidad Argentina de la Empresa (UADE).
- Se anunció oficialmente la implantación de un régimen de licencias no automáticas de importación de motocicletas, a fin de proteger a la producción local de la fuerte entrada de estos bienes, cuya importación creció 178% en los siete primeros meses del año, fundamentalmente desde China.

## El auge de la construcción

De acuerdo al Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) elaborado por el INDEC, en **julio** último el sector aumentó su actividad -sin estacionalidad- en 3,0% respecto del mes anterior y en 27,9% frente a julio de 2005. Este último aumento es el más alto de al menos los recientes 12 meses.

El incremento acumulado en los **siete primeros meses** del corriente año, a su vez, fue de 21,7%, también el más elevado de los últimos 12 meses.

El fuerte dinamismo que viene mostrando la actividad de la construcción se basa en las numerosas obras públicas -incluyendo las realizadas a nivel municipal- y en el activo comportamiento del sector privado en viviendas para estratos de altos ingresos y en emprendimientos turísticos e industriales.

En la comparación de julio 2006 vs. julio 2005, la **actividad sectorial por bloques** presentó los mayores aumentos en edificios para destinos varios (26,5%), edificios para viviendas (26,4%), obras varias de infraestructura (22,9%) y obras viales (22,2%) -con proporciones similares-, en tanto que el bloque de construcciones petroleras mostró un incremento menor (8,2%).

Los despachos al mercado interno de **insumos representativos** de la construcción -sobre los cuales se confecciona el ISAC- exhibieron en los primeros siete meses, frente a igual lapso de 2005, subas muy importantes en ladrillos huecos (62,2%), hierro redondo para hormigón (28,6%) y cemento Portland (25,2%). Se registraron aumentos de menor magnitud en pinturas (11,4%), pisos y revestimientos cerámicos (7,9%) y asfalto (4,5%).

Por otro lado, la superficie a construir según los **permisos de edificación privada**, para una lista representativa de 42 municipios, observó en julio pasado alzas de 16,9% con relación al mes precedente y de 52,5% respecto del mismo mes de 2005. El valor acumulado en el período enero-julio de 2006 -frente a igual período del año anterior- mostró una suba de 25,0%. Estos significativos aumentos alientan las correspondientes expectativas positivas para los meses próximos.

En el II trimestre del corriente año, los **puestos de trabajo** en relación de dependencia declarados oficialmente por las empresas promediaron 344.322, lo cual implicó incrementos de 3,2% con respecto al trimestre precedente y de 24,4% frente al II trimestre de 2005.

Según la encuesta efectuada por el INDEC para detectar las **expectativas empresariales** para agosto, respecto del mes anterior, los empresarios dedicados principalmente a realizar obras públicas mostraron una leve expectativa positiva, con 14,9% de las firmas que espera un aumento de su actividad y 12,8% que prevé una reducción.

Entre las empresas volcadas principalmente a obras privadas se relevó un 19,2% que aguarda una mayor actividad, frente a 15,4% que anticipa una disminución.

#### Empleo en la industria manufacturera

Según las estimaciones periódicas del INDEC, el **índice de obreros ocupados (IOO)** en el sector manufacturero presentó en el II trimestre del corriente año un comportamiento estable respecto del trimestre anterior, mientras que aumentó 4,6% frente al II trimestre de 2005. Asimismo, acumuló una suba de 5,3% en el primer semestre del año, con relación al mismo período de 2005.

Después de una tendencia declinante sostenida en los cinco años anteriores, a partir del IV trimestre de 2002 el IOO viene exhibiendo una tendencia creciente, si bien en el II trimestre de 2006 aún se encuentra un **10,6% por debajo** del nivel observado en el año base de 1997.

En la comparación II trimestre 2006 vs. II trimestre 2005, las ramas de actividad con mayor incremento del IOO fueron las de equipos de radio, televisión y comunicaciones (28,2%), automotores y remolques (18,8%), equipo de transporte (11,5%) e instrumentos médicos y de precisión (9,6%).

Observaron una reducción del IOO solamente las ramas de productos de tabaco (-5,7%) y cueros, marroquinería y calzado (-0,2%).

Por otra parte, el **índice de horas trabajadas (IHT)** en la industria manufacturera mostró en el II trimestre del año subas de 7,2% respecto del trimestre precedente y de 2,1% frente al II trimestre de 2005. En el primer semestre acumuló así un incremento de 3,9%.

Luego de varios años con una tendencia a la baja, el IHT presentó una tendencia creciente desde la segunda mitad de 2002, aunque todavía se halla un **12,5% por debajo** del nivel de 1997.

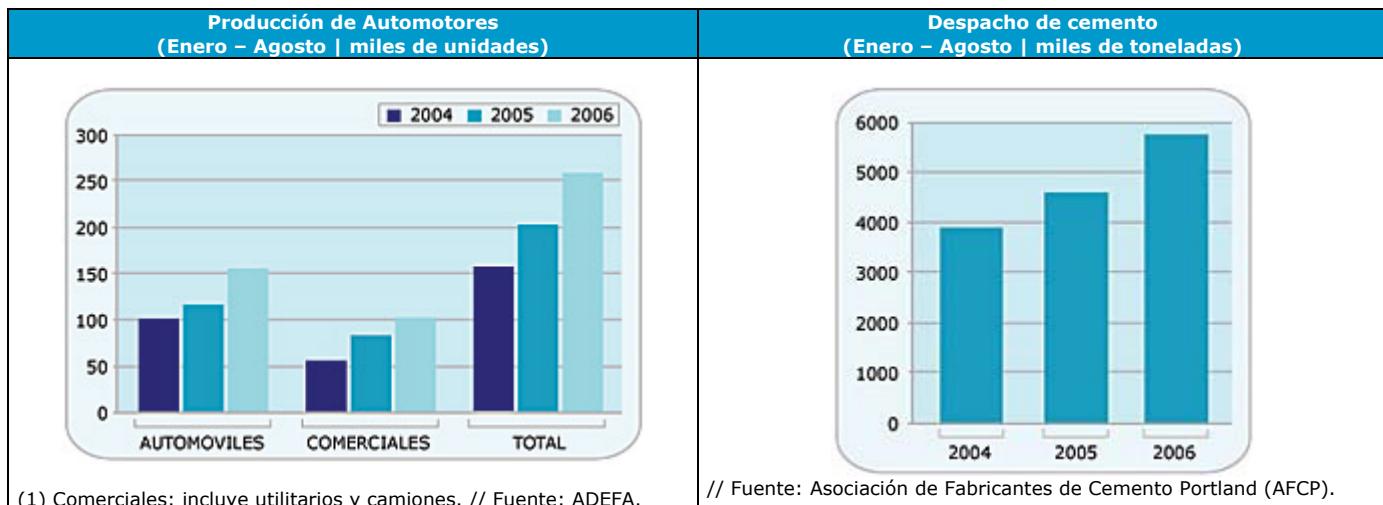
Tanto para el IOO como para el IHT, la comparación entre el año base de 1997 y el año actual implica -dado sus menores niveles de empleo y los mayores niveles de producción- significativos **aumentos de la productividad del trabajo**.

Los mayores aumentos interanuales del IHT en el II trimestre de 2006 correspondieron a las ramas de equipos de radio, televisión y comunicaciones (25,8%), equipo de transporte (14,3%), automotores y remolques (10,8%) y maquinaria y aparatos electrónicos (10,6%).

Inversamente, las mayores disminuciones del IHT se registraron en las ramas de productos de tabaco (-5,8%), cueros, marroquinería y calzado (-3,7%), coque y refinación de petróleo (-1,7%) y alimentos y bebidas (-0,4%).

**PERSPECTIVAS**

- Según el Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC, la producción manufacturera mostraría aumentos interanuales de 7,1% en setiembre y de 7,3% en 2006.
- Se espera que el sector de la construcción prosiga en los próximos meses su dinámico comportamiento, basado tanto en las extendidas obras públicas en ejecución como en una fuerte evolución de diversas obras privadas, principalmente en los grandes centros urbanos y turísticos.

**SECTOR EXTERNO****SITUACION**

- Las exportaciones aumentaron 12% en los primeros siete meses del año -respecto de igual período de 2005-, mientras que las importaciones lo hicieron en 16%, dando lugar a un superávit de u\$s 940 millones, mayor en 2%.
- Con un déficit récord en agosto, el intercambio argentino con Brasil acumuló en los primeros ocho meses del año un saldo negativo de u\$s 2.604 millones, monto superior en 13,4% al del mismo lapso de 2005.
- En los primeros siete meses del año, la demanda interna de acero se incrementó 15,5% -frente a igual período de 2005-, por lo cual las exportaciones cayeron 25,4%, dada la casi plena utilización de la capacidad instalada.

**Tendencia positiva de los precios de productos básicos**

El **Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP)** elaborado por el Banco Central considera los precios de los productos más representativos de las exportaciones argentinas, con ponderaciones que varían anualmente.

En **agosto** último, el IPMP disminuyó 0,1% respecto del mes anterior, después de haberse incrementado 3,1% en julio. La reducción de agosto resultó de bajas de precios en porotos de soja y en trigo, juntamente con alzas en pellets de soja y en maíz.

En términos **interanuales**, el Índice aumentó 6,3%, impulsado principalmente por el precio del petróleo (15,9%), así como también del trigo (27,1%) y del maíz (14,6%). El complejo sojero, luego de cinco meses de contribuir negativamente a la evolución interanual del IPMP, tuvo un aporte neutro en agosto.

De este modo, en los **ocho primeros meses** del año el IPMP se incrementó 8,9%. En el supuesto de mantenerse en el nivel de agosto, el **IPMP promedio de 2006** sería superior en 24,9% al promedio histórico de la serie (1996 a 2005).

### Depreciación multilateral del peso

El Banco Central elabora mensualmente el **Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM)**, que sigue la evolución del poder adquisitivo del peso con relación a una cesta de monedas de los principales socios comerciales de la Argentina.

En la elaboración del ITCRM se considera la variación de los tipos de cambio nominales y la variación de los precios en nuestro país y en los otros países. Una variación positiva del Índice significa una depreciación real del peso.

En **agosto** pasado el ITCRM aumentó 0,3% con respecto al mes anterior, como producto de una depreciación real del peso frente al real brasileño y al euro y de una apreciación con relación al dólar estadounidense.

Cabe mencionar que las mencionadas son las monedas con mayor **ponderación** en la confección del ITCRM: 35,3% para el real; 19,2% para el euro y 14,5% para el dólar.

Por otra parte, en agosto el Índice se ubicó 3,8% por encima de igual mes del año anterior, indicando una depreciación real de la moneda argentina.

Asimismo, el valor de agosto resultó 106,1% mayor al promedio alcanzado en el período de la convertibilidad del peso.

### Comercio con Brasil en monedas locales

En la reunión de ministros de Economía del Mercosur, realizada al inicio de septiembre en Río de Janeiro, la Argentina y Brasil avanzaron hacia la creación de un mecanismo de pagos basado en las monedas locales.

Básicamente, el flujo de comercio bilateral sería realizado inicialmente **en pesos y en reales**. Los importadores de cada país pagarían en moneda local a sus respectivos bancos centrales las operaciones y por otro lado, cada banco central abonaría en moneda local a los exportadores de sus respectivos países por las ventas. Al final de cada período, ambos bancos centrales compensarían las operaciones realizadas, abonando sólo **el saldo resultante en dólares**.

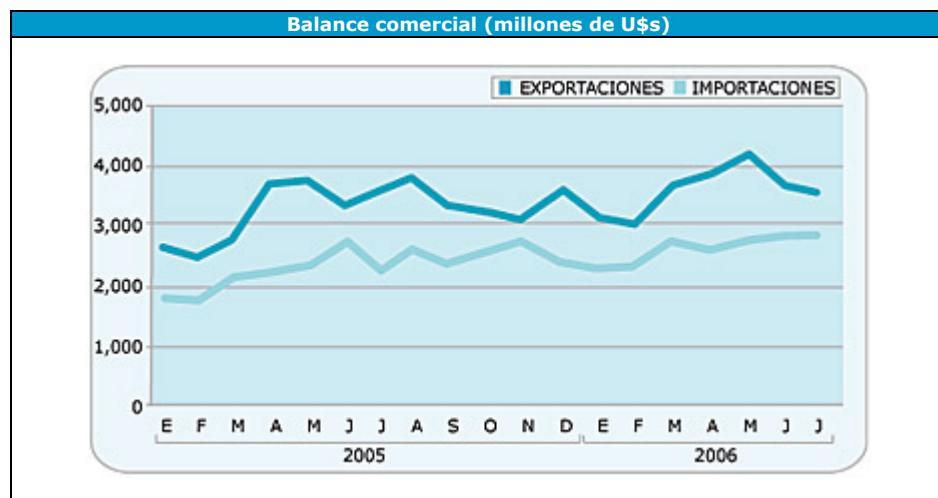
Entre los **beneficios** mencionados sobre esta "nueva ingeniería cambiaria", se señala la simplificación de los trámites del comercio -al no requerir la compra ni venta de dólares por los importadores y exportadores-, con la consiguiente baja de costos al no pagar las tasas de intermediación. Además, ello estimularía la participación comercial de pequeñas y medianas empresas.

Con el objetivo de poner el mecanismo en vigencia en la primera mitad de 2007, se iniciarán ahora conversaciones entre los bancos centrales de la Argentina, Brasil y otros posibles países interesados.

El proyecto sería presentado y aprobado en la **cumbre semestral del Mercosur** a realizarse el 15 de diciembre próximo y luego ratificado por los respectivos Congresos nacionales.

### PERSPECTIVAS

- De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del Banco Central, se estiman para 2006 exportaciones por u\$s 44.300 millones (11% más que en 2005) e importaciones por 33.600 millones (17%), resultando un superávit de 10.700 millones (- 6%).
- Asimismo, se prevé para fin del corriente año un tipo de cambio nominal de \$ 3,12 por dólar estadounidense.
- Según informaciones de la consultora abeceb, se espera que en octubre próximo se realice una reunión en Montevideo tendiente a la futura instrumentación del tan demorado proyecto de "Mercosur productivo", por ahora mediante emprendimientos de asociatividad interempresarial.



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

Denominación	Valor		Variación
	2005 (1)	2006 (2)	
<b>Total General</b>	22.657	25.335	12
* Productos primarios	5.170	5.043	-2
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	7.192	8.203	14
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	6.505	7.810	20
* Combustibles y energía	3.791	4.279	13

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

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

Denominación	Valor		Variación
	2005 (1)	2006 (2)	
<b>Total General</b>	15.895	18.460	16
* Bienes de capital	3.597	4.407	23
* Bienes Intermedios	6.021	6.523	8
* Combustibles y lubricantes	983	985	---
* Piezas y accesorios para bienes de capital	2.730	3.175	16
* Bienes de consumo	1.661	2.137	29
* Vehículos automotores de pasajeros	825	1.164	41
* Resto	78	69	-12

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

## SECTOR PÚBLICO

### SITUACION

- La recaudación impositiva de agosto alcanzó a \$ 13.013 millones, 26,9% más que los ingresos del mismo mes de 2005. En los ocho meses del año se recaudaron 95.991 millones, 23% más que los ingresos que se habían obtenido en igual período de 2005.
- En agosto las cuentas del sector público cerraron con un superávit primario de \$ 2.207 millones, lo que representa un incremento de 19,7% respecto del mismo lapso de 2005.

### Continúa firme la recaudación impositiva

La recaudación impositiva de **agosto** alcanzó a \$ 13.012,8 millones, **26,9% más** que los ingresos del mismo mes de 2005. El buen desempeño del IVA, las contribuciones patronales y el impuesto a las ganancias, fueron los pilares en los que se asentó la recaudación del período.

En los **ocho meses del año** se recaudaron \$ 95.991 millones, 23% más que en el mismo período de 2005. Este buen desempeño hace que entre enero y agosto hayan ingresado \$ 7.600 millones más de lo que se había previsto en el Presupuesto 2006.

Este excedente se explica en parte a partir de que en el Presupuesto se había estimado que la economía crecería este año 4%, una **proyección conservadora**, ya que los economistas coinciden en que difícilmente el aumento del producto interno bruto en 2006 se ubicó por debajo de 8%.

De esta forma, el incremento de la recaudación impositiva siguió el ritmo de crecimiento de la actividad económica, el desempeño de la construcción, el alza del consumo de servicios públicos y de las ventas de supermercados, con lo cual la suba en la recaudación del IVA, ganancias y las contribuciones patronales explica 76% del incremento total del mes.

El **impuesto al valor agregado** sumó \$ 4.176 millones, 27% más que en agosto de 2005, como consecuencia principalmente de la mayor actividad económica.

Por su parte, el **impuesto a las ganancias** alcanzó a \$ 2.862 millones, 30,5% más que en 2005, como resultado tanto del incremento de la actividad económica como de la remuneración imponible.

Las **contribuciones patronales** aportaron \$ 1.492 millones, con una variación de 41,8%, como resultado del aumento del empleo registrado y de la remuneración imponible, entre otras causas por el incremento del salario promedio.

En cuanto al **impuesto a los créditos y débitos bancarios**, el incremento de las transacciones gravadas hizo que este impuesto sumara \$ 1.005 millones, 24,3% más que el año pasado.

A los anteriores resultados se suma el aumento de las **retenciones a las exportaciones**, que subieron 10,5% y contribuyeron con \$ 1.379 millones de pesos.

Desde el punto de vista de la **distribución**, la seguridad social se vio favorecida en relación a períodos anteriores, ya que ingresaron contribuciones por \$ 1.809,5 millones, que significaron un incremento de 41,3% en relación a agosto de 2005.

Sin embargo, la administración nacional concentró el mayor volumen de ingresos, ya que le correspondieron \$ 7.670,7 millones, 24,4% 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 \$ 3.015,3 millones, 26,1% más.

#### Déficit financiero como resultado del fuerte pago de intereses

En agosto las cuentas del sector público cerraron con un **superávit primario** de \$ 2.207 millones, lo que representa un incremento de 19,7% respecto del mismo período de 2005. Pero si se agrega el pago de intereses de la deuda, se observa que en agosto hubo un **déficit financiero** de \$ 91,2 millones.

Este resultado fue consecuencia del desembolso en agosto de grandes sumas para hacer frente a los pagos de los **intereses de la deuda pública**, que totalizaron \$ 2.298,7 millones, en concepto de pagos que se hicieron a los organismos multilaterales y a los tenedores de títulos públicos.

En los primeros días de agosto se realizó el pago de los cupones de renta y amortización de los **Boden 2012** y los **Boden 2007**, lo cual ocasionó que las erogaciones mensuales para el pago de intereses de la deuda pública fueran 55% más altas que en el mismo mes del año anterior. La diferencia estuvo en los pagos de intereses de la deuda, que este año fueron de casi \$ 2.300 millones y el año pasado sumaron 1.400 millones.

El resultado final muestra que, en lo que va de 2006 el Gobierno ha acumulado un **superávit primario** de \$ 16.884,2 millones, lo que representa 10,6% más que en el mismo lapso de 2006. Ese monto representa 86% del proyectado para todo el año, que según el Presupuesto 2006 había sido estimado en \$ 19.600 millones.

El análisis del acumulado permite advertir un comportamiento diferenciado de las erogaciones, ya que si se compara la evolución del gasto de 2005 con los primeros ocho meses de este año, se observa que los **gastos primarios** totales se incrementaron apenas 25,9%, mientras que los **gastos de capital** (los que están vinculados a la inversión pública) crecieron 64,1%.

En cuanto al **resultado financiero** de la cuentas públicas, en los ocho primeros meses del año el superávit alcanzó a \$ 9.764,4 millones, que representa un incremento de 24,1% respecto de igual período de 2005.

#### PERSPECTIVAS

- No esperándose importantes sorpresas en la evolución de las cuentas fiscales en el resto del ejercicio, como todos los años los últimos meses deberían tener como protagonista la discusión del proyecto de presupuesto para el próximo año, especialmente siendo 2007 un año electoral.
- Sin embargo, y debido a las facultades otorgadas al Jefe de Gabinete de Ministros, que le permiten reasignar las partidas modificando el Presupuesto votado en el Congreso, como también decidir la asignación de excedentes fiscales a cuestiones como la ejecución de obra pública o pagos de la deuda, dicha discusión quedará relativizada.



## ECONOMIA INTERNACIONAL

### SITUACION

- La economía internacional prosigue jugando a favor de las economías latinoamericanas -según las recientes estimaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI)-, debido a los elevados precios de los bienes de exportación, a la vez que el aumento de la demanda interna empezó a ser el principal impulsor del crecimiento.
- A fines de agosto último, la cotización del yuan chino marcó un récord en 13 meses, al alcanzar a 7,962 unidades por dólar, especulándose que el banco central podría permitir ahora una cierta apreciación del yuan para desacelerar la expansión económica.
- El mercado inmobiliario de Estados Unidos -de importancia significativa en el crecimiento económico del país- ha dado señales de que se ha debilitado su importante auge, al observarse un cierto exceso de oferta de viviendas y una estabilidad de los precios.

### El FMI observa mayores riesgos

A principios de septiembre, el director gerente del Fondo Monetario Internacional (FMI) expuso algunos conceptos básicos sobre la situación económica internacional.

Por una parte, señaló que la economía global prosigue **creciendo a un fuerte ritmo**, habiéndose mostrado resistente a factores tales como el elevado precio del petróleo, las subas de las tasas de interés y ciertas turbulencias en los mercados financieros.

Por otra parte, afirmó que los **riesgos de una desaceleración** del ritmo de crecimiento económico han aumentado desde el anterior pronóstico del FMI en abril pasado. En este sentido, subrayó los siguientes factores:

- un incremento de los **desequilibrios globales** (déficit fiscal y externo en Estados Unidos y sus contrapartes, principalmente), incluyendo un eventual peligro de que puedan desencadenarse repentinamente;
- una posible transmisión de presiones inflacionarias a partir de los elevados **precios de la energía**;
- un mayor peligro de **posiciones proteccionistas**, ante el reciente fracaso de los países en alcanzar un acuerdo en la Ronda de Doha de la Organización Mundial de Comercio (OMC).

#### CEPAL: crecimiento y cohesión

A principios de septiembre se efectuó en Panamá un seminario de revisión de las **políticas de cohesión social de la región y la experiencia europea**, organizado por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), la Comisión Europea, la Fundación Konrad Adenauer y la Agencia Sueca de Cooperación.

Diversos conceptos fueron vertidos en la oportunidad por el titular de la Cepal, quien señaló como prerrequisitos de la cohesión social la práctica de medidas gubernamentales que respeten la diversidad, la historia y la cultura de los pueblos y que realicen cambios en el acceso a la riqueza.

Asimismo, apuntó que la **pobreza** ha disminuido en la región, de 43% en 2003 a 40% en 2006 y que la indigencia también bajó a 6,8%, pero destacó que aún así se trata de 213 millones de personas que se hallan por debajo de la línea de pobreza, incluyendo 88 millones que viven en la pobreza extrema.

El secretario de la Cepal expresó que el **crecimiento económico** es una condición necesaria para reducir la pobreza, pero no resulta suficiente. Se requiere que el **tipo de crecimiento** sea generador de empleo y que disminuya las desigualdades distributivas.

Al respecto, también señaló la necesidad de **políticas gubernamentales de desarrollo productivo**, las cuales "tienen un papel para jugar", a fin de que la política social no se reduzca a "recoger los heridos de la política económica".

También apuntó que los gobiernos deben aumentar la recaudación fiscal para tender a cerrar la brecha social, señalando que en esta materia hay fuertes disparidades en la región. En este sentido, los recursos deben ser ofrecidos **eficientemente**, evitando que sean fuentes de clientelismo político, a la vez que se tiene que trabajar en la **credibilidad de las instituciones** para poder avanzar hacia mayores niveles de solidaridad y de cohesión social.

En cierta concordancia con lo vertido por el titular de la Cepal, el **director gerente del FMI** expresó recientemente que los ciudadanos de América Latina "están perdiendo la paciencia" porque el crecimiento de las economías "no se traslada a un mayor bienestar".

#### Importantes acuerdos de Brasil con China

En agosto último, ambos países suscribieron diversos convenios en oportunidad de la visita a Brasil del presidente del Comité Permanente de la Asamblea Nacional Popular de China y uno de los responsables principales de la reconversión del sector industrial del Estado chino.

Según informara la consultora abeceb, el grupo chino HNA firmó un acuerdo para la compra de **100 aviones** de la empresa aeronáutica Embraer, que sumaría un monto aproximado de u\$s 2.700 millones. Asimismo, se suscribió un memorando entre el grupo chino CITIC y la brasileña Eletronorte, para la cooperación en la construcción de una central hidroeléctrica en Brasil.

Por otro lado, la empresa china ZTE suscribió un acuerdo para la fabricación de **teléfonos móviles** en la zona franca de Manaos y otro convenio de cooperación con Brasil Telecom.

#### PERSPECTIVAS

- En su previsión semestral de mediados de septiembre, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estimó que la economía mundial crecería 5,1% en 2006 y 4,9% en 2007, con lo cual "sería el período de cuatro años más fuerte de expansión mundial desde principios de los años 70".
- La misma fuente prevé para el Mercosur un crecimiento económico de 4,8% en 2006 y 4,5% en 2007, correspondiendo a Brasil 3,6% y 4,0% y a la Argentina 8,0% y 6%, respectivamente.
- En las reuniones celebradas en septiembre en Río de Janeiro, los países más industrializados y los países subdesarrollados coincidieron en reflatrar las paralizadas negociaciones globales de la Ronda de Doha de la Organización Mundial de Comercio (OMC).

Tasas de Interés en el Mercado Mundial (I)		
	LIBOR	Prime Rate
<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
D	4,70	7,25
<b>2006 E</b>	4,81	7,25
F	4,99	7,50
M	5,14	7,75
A	5,22	7,75
M	5,33	8,00
J	5,59	8,25
J	5,51	8,25
A	5,43	8,25

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

Tipos de cambio en el exterior (1)					
Euro/u\$s					
<b>2004 E</b>	0,802	<b>2005 E</b>	0,767	<b>2006 E</b>	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	0,795
M	0,821	M	0,813	M	0,780
J	0,820	J	0,826	J	0,782
J	0,832	J	0,825	J	0,783
A	0,821	A	0,810	A	0,780
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	

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

Tipos de cambio en el exterior (1)					
Yen/u\$s					
<b>2004 E</b>	106	<b>2005 E</b>	104	<b>2006 E</b>	117
F	109	F	105	F	116
M	104	M	107	M	118
A	110	A	105	A	113
M	109	M	109	M	113
J	109	J	111	J	114
J	111	J	113	J	115
A	109	A	111	A	117
S	110	S	114	S	
O	106	O	116	O	
N	103	N	120	N	
D	103	D	118	D	

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

## INFORMACION ESTADISTICA

Estimador Mensual de Actividad Económica (Precios de mercado de 1993)  
Números Indice (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>2005</b>	128,9	9,2				
E	109,1	8,4	123,9	0,4	123,8	0,7
F	111,6	8,0	124,0	0,1	124,7	0,7
M	127,6	7,6	125,4	1,1	125,6	0,7
A	131,0	11,4	126,9	1,2	126,5	0,7
M	136,2	11,5	127,5	0,5	127,5	0,8
J	131,0	8,3	127,6	0,1	128,4	0,8
J	129,9	7,6	128,3	0,5	129,4	0,8
A	132,0	10,6	131,2	2,2	130,4	0,7
S	132,0	9,5	131,6	0,4	131,3	0,7
O	131,4	9,6	132,6	0,8	132,2	0,7
N	137,1	9,5	133,7	0,8	133,0	0,6
D	137,3	8,0	133,7	0,0	133,9	0,6
<b>2006</b>						
E	118,6	8,7	133,6	0,0	134,7	0,6
F	121,7	9,1	134,8	0,9	135,5	0,6
M	138,6	8,6	136,0	0,9	136,5	0,7
A	139,7	6,6	136,7	0,5	137,5	0,7
M	148,2	8,8	138,7	1,5	138,5	0,7
J	142,0	8,4	139,0	0,2	139,5	0,7
<b>A</b>	<b>141,8</b>	<b>9,1</b>	<b>140,4</b>	<b>1,0</b>	<b>140,4</b>	<b>0,6</b>

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\$	Total (**)	en \$	en u\$
<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	35.136	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
<b>2006 E</b>	41.923	125.404	4.173	138.176	64.884	2.765
F	41.842	125.623	4.379	139.066	65.931	2.869
M	41.998	126.481	4.632	140.738	65.089	3.036
A	42.447	129.239	4.790	143.806	65.678	3.281
M	42.692	134.704	4.977	150.054	66.494	3.495
J	44.100	137.473	5.093	153.181	69.345	3.634
J	46.023	139.277	5.282	155.505	70.581	3.766
<b>A</b>	<b>45.965</b>	<b>141.702</b>	<b>5.223</b>	<b>157.866</b>	<b>71.718</b>	<b>3.843</b>

(\*) 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>2005</b> A	2,3	1,7	7,7	7,7	7,2
S	0,4	1,2	8,5	8,6	7,3
O	2,8	0,6	9,4	9,4	7,6
N	-2,2	0,5	9,2	9,1	7,7
D	-3,9	0,4	7,7	7,5	7,7
<b>2006</b> E	-6,3	-2,0	4,8	4,8	4,8
F	0,3	3,3	8,9	8,8	6,8
M	11,3	0,3	7,2	6,9	6,9
A	-2,3	0,3	7,4	7,6	7,1
M	2,3	0,8	7,4	7,3	7,1
J	-0,1	1,1	8,9	9,0	7,4
J	4,9	0,3	8,6	8,8	7,6
A	0,7	0,1	7,1	7,2	7,6

Fuente: INDEC.

**Indice de Salarios (\*)**

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Indice	Variación mensual (%)
<b>2005</b> 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
<b>2006</b> E	191,97	136,19	125,80	161,06	1,69
F	194,57	137,31	125,80	162,59	0,95
M	196,87	138,21	125,99	163,98	0,85
A	200,79	141,40	126,19	166,64	1,62
M	204,04	143,94	127,58	169,19	1,53
J	206,97	145,45	128,59	171,27	1,23
A	211,98	145,28	131,16	174,51	1,90

(\*) 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>2005</b> 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	159,80	0,68	11,16
<b>2006</b> E	156,72	-1,93	6,84
F	156,58	-0,09	3,96
<b>M</b> (*)	161,51	3,15	4,77

(\*) 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 Nº 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	2.592	1.867	725	3.032	2.326	706
M	3.050	2.198	852	3.563	2.724	839
A	3.542	2.380	1.162	3.819	2.547	1.272
M	3.684	2.476	1.208	4.150	2.825	1.325
J	3.420	2.724	697	3.817	2.860	957
J	3.596	2.349	1.247	3.794	2.854	940
A	3.820	2.626	1.194			
S	3.466	2.468	998			
O	3.377	2.503	874			
N	3.251	2.701	549			
D	3.536	2.496	1.040			
<b>Total</b>	<b>40.106</b>	<b>28.689</b>	<b>11.418</b>			

(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	176,58	1,0	3,9
M	159,11	0,6	5,2	177,41	0,5	4,4
J	160,57	0,9	6,1	178,27	0,5	4,9
J	162,18	1,0	7,2	179,37	0,6	5,5
A	162,89	0,4	7,7	180,38	0,6	6,1
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.

**Índice 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	271,96	-0,6	2,4
A	227,84	0,8	2,3	248,78	1,5	3,6	275,90	1,4	3,8
M	230,77	1,3	3,6	248,60	-0,1	3,5	277,00	0,3	4,1
J	231,29	0,1	3,8	249,19	0,2	3,7	279,23	0,8	5,0
J	233,41	1,0	4,8	252,31	1,3	5,0	281,22	0,7	5,8
A	239,03	2,4	7,4	255,46	1,3	6,3	283,04	0,6	6,5
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.

## Índice 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	272,46	349,52	255,77	265,62
A	226,85	272,21	214,87	240,50	248,28	298,51	235,02	255,20	276,54	362,43	253,86	267,82
M	229,58	273,77	217,91	245,81	248,13	293,98	236,03	254,59	277,37	356,83	259,39	272,34
J	229,79	268,28	219,63	250,36	249,07	296,30	236,60	250,72	279,23	355,60	259,11	278,85
J	232,09	274,29	220,81	250,19	252,46	308,13	237,77	250,40	281,36	359,93	260,62	279,50
A	233,74	294,79	222,67	255,45	255,85	318,22	239,39	250,42	283,32	361,23	262,75	279,43
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.

## Índice 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	201,3	0,9	0,9
F	153,2	1,9	4,0	171,0	0,8	3,6	203,6	1,1	2,0
M	155,2	1,3	5,4	175,1	2,4	6,1	206,6	1,5	3,5
A	156,8	1,0	6,4	179,3	2,3	8,7	209,9	1,6	5,2
M	158,1	0,8	7,3	181,3	1,1	9,9	217,7	3,7	9,1
J	160,9	1,8	9,2	182,0	0,4	10,3	223,2	2,5	11,8
J	161,1	0,1	9,4	182,7	0,3	10,6	222,7	0,0	11,8
A	161,9	0,6	9,7	184,1	0,8	11,6	224,5	0,8	12,5
S	162,04	0,2	9,9	185,9	1,0	12,7			
O	163,5	0,8	10,8	192,8	3,7	16,8			
N	164,3	0,5	11,2	197,6	2,5	19,7			
D	165,0	0,4	11,8	199,6	1,0	21,0			

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