

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

<ul style="list-style-type: none"> <ul style="list-style-type: none"> Crecimiento económico y mercado laboral Evolución de la actividad manufacturera 	<ul style="list-style-type: none"> 1 2
<ul style="list-style-type: none"> <ul style="list-style-type: none"> El rol de las manufacturas de origen industrial en la actual dinámica exportadora 	<ul style="list-style-type: none"> 2
<ul style="list-style-type: none"> <ul style="list-style-type: none"> Temores financieros globales Reacción del Banco Central Evolución de depósitos y préstamos Títulos y acciones 	<ul style="list-style-type: none"> 4 4 4 4
<ul style="list-style-type: none"> <ul style="list-style-type: none"> Leve incremento de los precios minoristas La desocupación bajó a un dígito 	<ul style="list-style-type: none"> 5 6
<ul style="list-style-type: none"> <ul style="list-style-type: none"> Instrumentación de las medidas oficiales Las variables en ganadería Producción granaria 2007/08 y biocombustibles 	<ul style="list-style-type: none"> 8 8 8
<ul style="list-style-type: none"> <ul style="list-style-type: none"> Evolución del sector de la construcción Dinamismo de la producción manufacturera Utilización de la capacidad instalada en la industria 	<ul style="list-style-type: none"> 9 10 10
<ul style="list-style-type: none"> <ul style="list-style-type: none"> Evolución del intercambio comercial Favorables términos del intercambio 	<ul style="list-style-type: none"> 11 12
<ul style="list-style-type: none"> <ul style="list-style-type: none"> Buen ritmo de la recaudación impositiva Caída del superávit financiero 	<ul style="list-style-type: none"> 13 14
<ul style="list-style-type: none"> <ul style="list-style-type: none"> Modesto crecimiento económico de Brasil Cambios en la economía china Crecientes remesas de migrantes 	<ul style="list-style-type: none"> 16 16 16
<ul style="list-style-type: none"> <ul style="list-style-type: none"> 	<ul style="list-style-type: none"> 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

Crecimiento económico y mercado laboral | Evolución de la actividad manufacturera

Crecimiento económico y mercado laboral

Finalmente, las cifras de las cuentas nacionales confirmaron que el producto interno bruto (PIB) experimentó un incremento de 8,5% a lo largo del año 2006 (ver cuadro adjunto). De esta manera, **la actividad económica ha registrado una expansión de 40,5% durante el periodo 2003/2006**. En dicho cuatrienio, además, el consumo privado creció a una tasa acumulativa del 39,0%.

Las razones explicativas del aumento en el consumo privado son de variada naturaleza, pero sin duda un factor determinante ha sido la caída de la desocupación, que disminuyó de 20,8% en el cuarto trimestre de 2002 a 8,7% en igual lapso de 2006. Es claro que el aumento del empleo está correlacionado con la expansión de la actividad productiva, pero también cabe señalar que desde la salida de la crisis 2001/2002, **la relación empleo/producto se ha posicionado en un nivel sustantivamente más elevado que en el decenio de los años 90**.

La mayor intensidad en el uso del factor trabajo que en el pasado, guarda vinculación con el menor costo relativo de las remuneraciones, después de la devaluación de principios de 2002, con respecto al costo del factor capital. De todas maneras, los incrementos que se observan en el salario real de los trabajadores -si bien heterogéneos según ramas productivas y/o condiciones de actividad (empleo formal o informal)- están disminuyendo la brecha de precios entre ambos factores de la producción (trabajo y capital).

Desde principios de 2003 y hasta fines de 2006 los salarios reales, en promedio, mejoraron aproximadamente 25%. Si se considera, además, que todavía se encuentran muy disminuidos en términos históricos, resulta innegable que a medida que desciende la tasa de desocupación, las presiones salariales se vuelven más intensas, agregando un elemento más de incertidumbre en la sensible cuestión inflacionaria.

De allí que la pretensión oficial para el año en curso consiste en lograr un incremento nominal de los salarios inferior al que se acordó durante 2006, cuando los aumentos establecidos en las negociaciones colectivas se ubicaron alrededor de 19%. Un elemento que complica la discusión salarial es la proyección de la tasa de inflación para todo el año 2007 -entre otras razones por los interrogantes que generan los cambios en el INDEC- por lo que algunas entidades sindicales no descartan cerrar acuerdos de muy corto plazo -un semestre, por ejemplo- y volver a discutir nuevamente el tema salarial con datos más precisos sobre la evolución de los precios. Este mecanismo, de concretarse, introduciría un sesgo adicional de incertidumbre sobre el proceso inflacionario.

Por cierto, el impacto de la cuestión salarial sobre la inflación, debe ser interpretado considerando también la evolución de la productividad laboral, ya que un incremento de esta última permite mejorar el salario real sin efectos inflacionarios adicionales. En el caso de la industria manufacturera, por ejemplo, puede comprobarse que en el cuatrienio 2003/2006, mientras la producción aumentó 50%, la ocupación creció 30% aproximadamente; esto es, que se verificó un significativo incremento de la productividad laboral. Para otros sectores no existe información suficiente, pero como criterio general **puede estimarse un aumento de la productividad laboral para el conjunto de la economía**, que otorga fundamento a la mejora salarial.

De aquí en más, es probable que los aumentos de la productividad laboral sean más moderados, circunstancia que pondrá un límite a la evolución del salario real. Cada vez menos los incrementos de la producción y de la productividad serán la consecuencia de una mayor utilización de la capacidad instalada ociosa y del empleo de mano de obra desocupada -como lo fue en los primeros tramos de la salida de la crisis- y más el efecto de nuevas inversiones, incorporación tecnológica y calificación laboral.

Este último punto -la calificación laboral- remite, finalmente, a considerar la existencia y la dimensión del denominado "núcleo duro" de la desocupación, o sea aquel sector laboral que por problemas de calificación tiene dificultades para reinsertarse en las actividades productivas. Una evidencia al respecto es que la tasa de desocupación de los menos calificados -secundario incompleto- es cuatro veces superior a la de los más calificados -estudios universitarios-. En tal sentido, también cabe señalar que las autoridades -Ministerio de Trabajo- están realizando una intensa actividad de capacitación a través de diversos programas, entre los cuales se destaca la Red de Servicios de Empleo, que ya cuenta con más de 150 agencias en el interior del país.

OFERTA Y DEMANDA GLOBALES (*)							
Concepto	IV '05	2005	I '06	II '06	III '06	IV '06	2006
Producto Interno Bruto	9,0	9,2	9,2	7,7	8,7	8,6	8,5
Importaciones	17,7	20,1	20,1	6,8	20,2	16,6	15,2
Oferta y Demanda Globales	9,8	10,2	10,2	7,6	9,9	9,4	9,1
Consumo Privado	8,0	8,9	8,9	7,7	7,2	7,5	7,7
Consumo Público	6,8	6,1	6,1	5,8	3,1	4,2	5,2
Inversión Bruta Interna Fija	26,9	22,7	22,7	18,7	21,0	14,0	18,7
Exportaciones	8,0	13,5	13,5	4,0	6,2	13,1	7,4

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

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

Evolución de la actividad manufacturera

El nivel de actividad en la industria manufacturera continúa presentando un dinámico ritmo de evolución, habiendo aumentado **6,5% en el primer bimestre** del año respecto de igual período de 2006, de acuerdo al Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC. Ese aumento de producción resultó similar al 6,7% registrado el año anterior para la misma comparación.

Ampliando la visión coyuntural, cabe señalar que **en 2006** la producción del sector se incrementó 8,3% frente al año precedente, incluyendo en el último trimestre una suba interanual de 8,7%.

El crecimiento industrial de 2006 estuvo principalmente impulsado por la industria automotriz y por el sector de la construcción. En efecto, las mayores tasas de aumento de la producción -respecto del año 2005- correspondieron a los rubros de **automotores**, con 32,2% de incremento, **cemento** con 16,9% y **otros materiales de la construcción** con 16,6%.

También mostraron un desempeño destacado los rubros de carnes blancas (14,7%), cigarrillos (12,5%) y molienda de cereales y oleaginosas (11,5%).

Importa observar que ese crecimiento manufacturero se presentó **en forma difundida**, ya que 27 de los 29 rubros manufactureros considerados por el INDEC tuvieron en 2006 aumento de la producción.

Por otro lado, cabe subrayar que contribuyeron a la expansión industrial las **mayores exportaciones**, tanto de manufacturas de origen agropecuario (MOA), con 16% de incremento interanual, como de manufacturas de origen industrial (MOI), que aumentaron 24%.

Estos aumentos reflejaron principalmente la colocación de mayores volúmenes físicos y, en menor medida, los mayores precios.

A diferencia de anteriores procesos de aumento de las exportaciones industriales, el actual se produce **simultáneamente** con un fuerte incremento de la demanda interna, el cual permite especialmente a las PyME una creciente capacidad para acceder a los mercados del exterior.

Asimismo, este proceso ha sido acompañado por un aumento de la cantidad de empresas exportadoras y por una mayor diversificación de los mercados de destino.

En cuanto a la **utilización de la capacidad instalada** de producción, dada la estacionalidad propia del primer bimestre del año, puede tomarse el promedio mensual del último trimestre de 2006 para tener una aproximación adecuada.

Dicho promedio fue de 74,5%, el cual incluye un **fuerte grado de asimetría**, pudiéndose en principio agrupar los bloques productivos presentados por el INDEC en tres grupos, según la intensidad en el uso de la capacidad:

- **con más de 85% de utilización:** refinación del petróleo (93,0%) e industrias metálicas básicas (85,6%);
- **entre 75% y 85%:** productos textiles (80,0%), sustancias y productos químicos (79,8%), papel y cartón (79,7%) -y con casi 75%- productos alimenticios y bebidas (74,6%) y edición e impresión (74,6%), y
- **con menos de 75%:** productos minerales no metálicos (67,9%), productos del tabaco (66,2%), productos de caucho y plástico (64,5%), metalmecánica excluido automotores (59,0%) y vehículos automotores (56,0%).

Si bien las cifras del primer bimestre del año son insuficientes para precisar la coyuntura industrial, puede apuntarse que la **industria automotriz** continúa liderando claramente al conjunto del sector, con un incremento interanual de 23,7% en su producción. También se observaron subas significativas en los materiales de construcción.

Con respecto a la actividad automotriz, las empresas terminales se preparan para un año de crecimiento, con el lanzamiento de nuevas plataformas y la prosecución del proceso de sustitución de importaciones de partes y piezas o "localización".

Suponiendo que en el presente año continúen destacándose los rubros manufactureros señalados -automotores y materiales de construcción-, resulta significativo apreciar que ambos son potentes multiplicadores del nivel de actividad sectorial, a la vez que se encuentran entre las actividades con menor grado de utilización de su capacidad instalada. Estos factores favorecen en principio las expectativas de un **sostenido nivel de actividad manufacturera** para el corriente año.

TEMAS DE ACTUALIDAD

• El rol de las manufacturas de origen industrial en la actual dinámica exportadora (1)

Dentro del salto exportador que está viviendo la Argentina en estos últimos años, las manufacturas de origen industrial (MOI) vienen jugando un rol muy destacado. Las ventas externas de este tipo de productos ascendieron entre enero y noviembre de 2006 a u\$s 13.395 millones, cifra que marca un récord histórico superando en 12% el total anual de 2005 y en 23% los 11 meses de ese año.

Este notorio dinamismo responde tanto a la evolución de los precios como a la de los volúmenes despachados, que se encuentran hoy en niveles casi 60% superiores a los de dos años atrás.

De hecho, las MOI han mostrado el mayor crecimiento entre los grandes rubros de exportación. Su ritmo de expansión promedio del 24% anual desde 2003 se ubica por encima del aumento del 16% de las ventas externas totales y del dinamismo de las manufacturas de origen agropecuario. Como resultado de estas tendencias, la importancia relativa de las manufacturas industriales en la canasta exportadora pasó del 25% en 2003 a casi 33% en 2006.

A diferencia de las anteriores experiencias de crecimiento de las exportaciones, el proceso actual acontece en sincronía con una fuerte expansión del mercado interno. En el presente esquema macro, el mercado interno resulta una plataforma de lanzamiento para la conquista de mercados externos, en la medida que la buena performance interna permite lograr aumentos de la capacidad y mejoras en la calidad. Estos factores acercan a las firmas a las posibilidades de abrir mercados fuera de nuestras fronteras.

La demanda externa de productos industriales ha aumentado en forma sustantiva en los últimos tres años. Una medida que sintetiza este comportamiento es la relación entre los envíos de este tipo de manufacturas y el propio producto bruto del sector industrial. Así se observa que el ratio actual del 35% duplica el promedio de 15% para el periodo 1993-2001.

Este fenómeno contribuye a consolidar la fase expansiva de la producción industrial, en la medida en que la diversificación de la demanda desde economías que enfrentan distintos contextos económicos garantiza una mayor estabilidad de los envíos al exterior, asentando el desarrollo productivo sobre bases más sólidas.

Adicionalmente, la diversificación de destinos permite ganancias de productividad, no sólo por los efectos de escala generados por una demanda mayor, sino por otro tipo de efectos derivados de las características propias de cada mercado, como la suavización de efectos estacionales.

La difusión sectorial

La ampliación de la oferta productiva local desde todos los segmentos industriales permite una sostenida y creciente colocación en el exterior de producciones diferenciadas con mayor valor agregado. Es así que desde 2003, todas las ramas de la industria muestran importantes incrementos acumulados de sus exportaciones.

Inclusive, son varios sectores que se ubican en niveles récord de envíos. El rubro más dinámico es el de **Piedras y minerales preciosos**, cuya evolución aparece fuertemente determinada por el inicio de la explotación del complejo minero de Veladero, en San Juan. Pese a su fuerte crecimiento relativo, este ítem sólo da cuenta del 4% de las exportaciones MOI de 2006 y de 6 puntos porcentuales del incremento total de las mismas desde 2003, que alcanza el 92%.

Recuperando su importancia en la proyección externa de la producción nacional, el segmento de Material de Transporte Terrestre es el que más ha aportado al aumento acumulado de las MOI. No obstante, el logro de una mayor integración productiva en el sector manufacturero ha implicado una fuerte presencia de otras ramas como la química, la siderurgia o la metalmecánica.

Esta elevada difusión sectorial entre las MOI es consistente con la **ampliación de la base exportadora**. La consolidación del esquema productivo sobre un horizonte macroeconómico más previsible ha alentado a un número creciente de empresas a diversificar sus actividades en operaciones de exportación. Entre 2003 y 2005 hubo un incremento neto de más de 750 empresas exportadoras, a las que se habrían sumado otras 470 en 2006, según los datos preliminares de este año.

Es interesante observar que casi ocho de cada diez empresas exportadoras de la Argentina son productoras de Manufacturas de Origen Industrial. En tal sentido, la producción de MOI es una actividad particularmente favorable para la proyección exportadora de las empresas de menor tamaño. La participación de los pequeños y medianos exportadores alcanza el 15% del total de ventas externas de manufacturas de origen industrial, mientras que para el promedio general tal segmento ronda el 8%.

En la evolución de los últimos tres años también las PyMEs se destacan por una importante dinámica, con un crecimiento del 55%, promediando una tasa anual acumulativa del 16%.

Otro rasgo auspicioso es la tendencia hacia una diversificación de destinos. En la actualidad el total de naciones compradoras de nuestros productos industriales supera las 190, ubicándose por encima del promedio de 157 destinos de mediados de la década pasada. Ello deriva en una menor concentración, ya que los 10 principales países importadores de estas manufacturas redujeron su participación de 80% a 75% entre 1996 y 2006.

Brasil, que recibía casi la mitad de estos envíos en el trienio 1996-98, hoy no llega a concentrar un tercio de las mismas, al tiempo que ha crecido notoriamente la importancia de otros mercados como el Nafta (de 10% a 19%) o el resto de América Latina (7% a 11%).

(1) Extracto del artículo publicado en "Síntesis de la economía real", revista del Centro de Estudios para la reducción (CEP) de la Secretaría de Industria, Comercio y de la Pequeña y Mediana Empresa; Buenos Aires, diciembre de 2006.

MONEDA Y FINANZAS

SITUACION

- El denominado "efecto China" y el panorama de la economía de EE.UU. afectaron significativamente las bolsas mundiales y a todos los mercados emergentes, provocando caídas en las cotizaciones de títulos y acciones en nuestro país.
- A nivel local, el asunto INDEC y su correlato en el tema precios, afecta a los bonos en pesos, cuyo capital se ajusta de acuerdo a la variación del Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER).

Temores financieros globales

A fines de febrero se registró una abrupta caída de las cotizaciones en la bolsa de Shanghai, que fue de 8,8% en una sola jornada de operaciones.

Esto generó un descenso en prácticamente todos los mercados bursátiles del mundo, por el **comportamiento "en manada"** que viene caracterizando desde hace mucho tiempo a los inversores financieros internacionales.

Las razones esgrimidas para explicar estos sucesos fueron básicamente dos: la decisión del gobierno chino de ir desactivando la **burbuja financiera** de su mercado bursátil y la posibilidad de que la **economía de EE.UU.** ingrese en una etapa recesiva en un futuro cercano.

Con respecto a la bolsa de Shanghai, cabe destacar que había subido 130% en el año 2006 y ya acumulaba -previamente a la caída- 25% en este año.

En cuanto al panorama de la economía norteamericana, fue presentado por el siempre escuchado ex-presidente de la Reserva Federal de ese país, Alan Greenspan.

A nivel local, el sacudón provocó una caída de 7,5% en el **índice Merval** -representativo de las acciones líderes- en una jornada y de 12% en una semana.

Además del descenso de las cotizaciones de títulos públicos y papeles privados, el nuevo contexto obligó, por ejemplo, a la **provincia de Buenos Aires** a postergar la colocación de un bono por unos u\$s 450 millones y una tasa de interés cercana a 10% anual, cuyo producido se destinaría a inversiones en obra pública y bienes de capital.

Cabe resaltar que apenas unos días antes, a nivel nacional, se había logrado recibir u\$s 500 millones por una **nueva emisión del BONAR VII**, con vencimiento en 2014 y con una tasa de corte del 7,71%, idéntica a la anterior colocación efectuada en enero. En esta oportunidad, se recibieron ofertas por unos u\$s 2.168 millones.

Reacción del Banco Central

En una primera instancia de análisis, parece no haber cambios en el comportamiento del Banco Central frente a las turbulencias internacionales.

Por el contrario, pareciera que se acentúa la decisión de seguir acumulando **reservas de divisas**, las cuales ya sobrepasan los u\$s 35.000 millones, en el entendimiento de que constituyen un eficaz reaseguro del esquema económico vigente, en caso de que se reviertan los flujos financieros registrados en los últimos años.

Para absorber los pesos emitidos en las operaciones de compra de divisas, se continúa recurriendo a las **colocaciones de LEBAC-NOBAC**.

Evolución de depósitos y préstamos

En su primer informe monetario del año, el Banco Central sostiene que los **depósitos a plazo fijo** cobran dinamismo, aumentando \$ 2.000 millones en enero, observándose un alargamiento de los plazos de imposición.

Con respecto a los **créditos al sector privado**, se registra una cierta desaceleración de su crecimiento, que puede considerarse de carácter estacional, observable principalmente en las financiaciones comerciales en pesos, por el comportamiento de los adelantos en cuenta corriente.

Los **préstamos al consumo** continúan incrementándose a buen ritmo, aunque por debajo de lo registrado durante diciembre último.

Títulos y acciones

Al cierre de febrero, los **rendimientos financieros** fueron encabezados por los **títulos dolarizados**, que apenas lograron mostrar alzas mínimas.

El BONAR V en dólares subió 0,98%, y el BODEN 2013, 0,51%.

Las **acciones líderes** bajaron 0,14% con el índice Merval cerrando en 2.067 puntos, cuando días atrás había sobrepasado los 2.200 puntos.

Los **bonos en pesos** registraron caídas importantes, entre las que se destacaron la del Descuento, con 3,97% y el PAR, con 4,49%.

Esta actuación revierte lo observado durante enero, cuando los títulos en pesos habían liderado los rendimientos, subiendo el Cuasi Par 12,5% y el PAR, 7,8%.

Cabe concluir que sobre la cotización de los **bonos emitidos en moneda local**, cuyo capital se actualiza de acuerdo a la evolución del Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER), ha influido el **contexto internacional**, pero también la controversia creada en torno a la **medición de los índices de precios** por parte del INDEC.

PERSPECTIVAS
<ul style="list-style-type: none"> Más allá de la solidez que muestran algunas importantes variables macroeconómicas locales, la evolución de las cotizaciones va a estar signada en gran medida por el comportamiento financiero internacional.
<ul style="list-style-type: none"> De acentuarse el nuevo contexto, la Tesorería puede verse obligada a posponer la emisión de bonos en el mercado internacional con plazos de colocación más extendidos, como estaba previsto.

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

SITUACION
<ul style="list-style-type: none"> El índice minorista de febrero aumentó 0,3% respecto del mes anterior, acumulando 1,5% en el primer bimestre, con un alza de 9,6% en la comparación interanual.
<ul style="list-style-type: none"> La Canasta Básica Alimentaria (CBA) registró un alza de 0,86% respecto del mes anterior y su valor fue de \$ 428,65 para una familia tipo.

Leve incremento de los precios minoristas

El **índice de precios al consumidor** de febrero aumentó 0,3% respecto del mes anterior, acumulando un incremento de 1,5% en el primer bimestre del año, con una suba de 9,6% en la comparación interanual.

En el detalle por rubros se observaron aumentos en los de equipamiento del hogar (1,3%); alimentos y bebidas (0,7%) -alzas en verduras (0,1%) y bajas en carnes (0,2%) y frutas (0,6%)-; vivienda y servicios básicos (0,6%) -alza en alquileres (1,3%)-; otros bienes y servicios (0,6%); transporte y comunicaciones (0,4%), y educación (0,3%).

Por otra parte, los rubros que registraron bajas fueron los de indumentaria (-1,4%) -por liquidaciones de verano-; esparcimiento (-0,8%) -con una caída en turismo (3,9%)-, y gastos de salud (-0,6%) -con anulación del aumento en cuotas de prepagas.

En síntesis, el incremento mensual del índice minorista se produce, en mayor medida, a consecuencia de aumentos de precios en alimentos y bebidas, contrarrestados por bajas estacionales computadas en indumentaria y esparcimiento (turismo) y gastos de salud. En los dos últimos rubros, una parte de los analistas cuestiona los resultados por el cambio en la metodología de cómputo, no explicitado, y asimismo el relevamiento de "precios de referencia" en alimentos.

En la **clasificación agrupada**, el incremento del índice minorista de 0,3% se explica por los precios del "resto del IPC" (inflación subyacente), que se incrementaron 0,7%; los precios de los bienes y servicios estacionales, que tuvieron una caída de 2,3%, y el aumento de 0,4% en los precios de los "regulados".

En febrero los precios de los **bienes** aumentaron 0,4% respecto del mes anterior, en tanto que los **servicios** se incrementaron 0,2%.

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 registrara un aumento de 0,8% respecto del mes anterior; en el primer bimestre el alza acumulada fue de 3,4%.

En febrero, el costo de la CBA para una familia tipo alcanzó a \$ 428,65, en tanto que el costo de la Canasta Básica Total (CBT), que mide la línea de pobreza, llegó a \$ 921,67, por cuanto presentó un incremento de 0,8% respecto del mes anterior. Con estos resultados, ambas canastas se ubican por sobre la inflación promedio del primer bimestre (1,5%).

El **índice de precios al por mayor (IPIM)** de febrero registró un aumento de 0,7% respecto del mes anterior y acumula un aumento de 1,1% en el bimestre, con un alza de 5,2% en la comparación interanual. La variación del IPIM se explica por el incremento de los precios de los productos nacionales (0,7%), por el aumento de los precios de los productos primarios (1,3%) -alzas en petróleo y gas (1,0%)- y manufacturados y energía eléctrica (0,6%) -alza de la energía eléctrica (16,5%) a grandes usuarios-. Los precios de los productos importados registraron un aumento de 0,9%.

El índice del costo de la construcción de febrero registró un alza de 0,7% respecto del mes anterior, en tanto que en la comparación interanual el aumento fue de 19,2%.

La variación mensual del indicador se produjo por subas de los precios de mano de obra (0,1%), gastos generales (4,2%) y materiales (0,6%).

La desocupación bajó a un dígito

Según el relevamiento del INDEC se registró **8,7%** de desempleo en el tercer trimestre de 2006. Con este resultado, se llega a nivel de un dígito por primera vez desde 1993.

En el cuarto trimestre de 2005 la desocupación había llegado a 10,1%, y en el tercer trimestre de 2006 registraba 10,2%. La caída interanual se produjo por **creación de empleo**, ya que la población ocupada creció de 41,3% a 42,1%, en tanto que la tasa de actividad (proporción de personas que trabajan o buscan trabajar) pasó de 45,9% a 46,1%.

La **subocupación**, que se ubicó en 10,8%, observó también una mejora respecto del 11,9% de un año atrás.

Si se compara con el peor momento de la crisis (mayo de 2002), cuando el desempleo fue de 21,5% y abarcó a 3,4 millones de personas, en la actualidad la cantidad es sustancialmente menor, ya que hay casi 1,4 millón de desocupados. Si se toman como desocupados a los beneficiarios de los planes sociales, el desempleo abarca a un poco más de 1,6 millón de personas.

PERSPECTIVAS

- La variación del índice minorista para marzo se estima en el orden de 0,7% a 0,8%.
- El Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del BCRA muestra un valor de 1% para el índice minorista de marzo.
- En el ámbito laboral, los gremios discrepan con la anunciada supresión de la doble indemnización ante la caída del índice de desocupación a un dígito.

Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

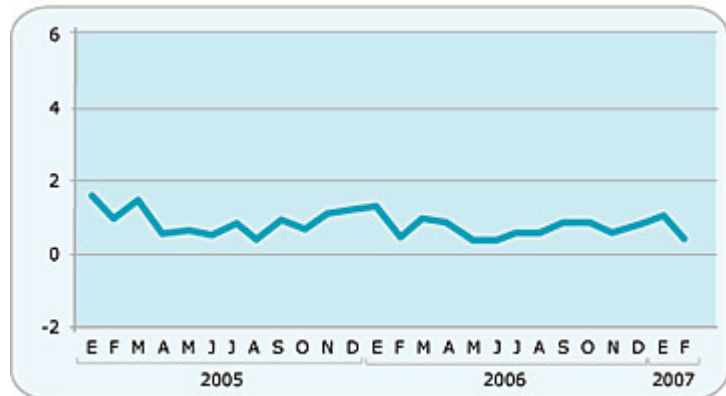
Período	Tasa de actividad	Tasa de empleo	Tasa de desocupación	Tasa de subocupación
Mayo '95	42,6	34,8	18,4	11,3
Octubre '95	41,4	34,5	16,6	12,5
Mayo '96	41,0	34,0	17,1	12,6
Octubre '96	41,9	34,6	17,3	13,6
Mayo '97	42,1	35,3	16,1	13,2
Octubre '97	42,3	36,5	13,7	13,1
Mayo '98	42,4	36,9	13,2	13,3
Agosto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

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

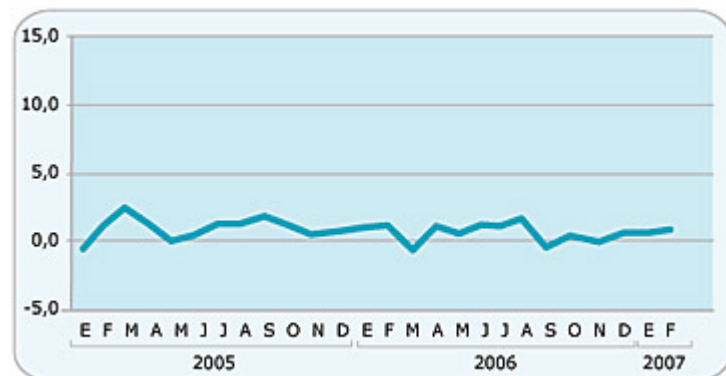
Tasa de Subocupación: porcentaje entre la población subocupada y la PEA. // Fuente: INDEC.

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

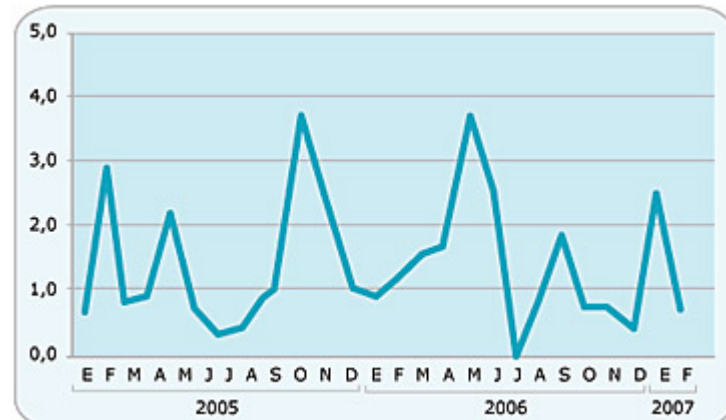
Precios al Consumidor (nivel general)



Precios Mayoristas (nivel general)



Costos de la Construcción (nivel general)



// Fuente: INDEC.

SECTOR AGROPECUARIO

SITUACION

- Ha vuelto a nublarse el ámbito que cubija las negociaciones entre el sector agropecuario y los representantes del Gobierno nacional. El freno a las exportaciones de trigo y la demora en efectivizar los acuerdos alcanzados, son las principales quejas de los representantes del sector.

- Sin embargo, sólo buenas noticias se presentan en el panorama actual de la actividad agropecuaria, con perspectivas de cosechas récord y fortalecimiento de la demanda, tanto de productos agrícolas como ganaderos.

Instrumentación de las medidas oficiales

Pocas y a un ritmo mucho más lento que el esperado por el sector, son las medidas que han logrado instrumentarse a partir de las reuniones que tuvieron lugar desde principios de febrero entre referentes del sector y las autoridades nacionales. Una de ellas es la prórroga hasta diciembre del peso mínimo de faena -de 240 kilos- de animales vacunos.

Asimismo, se puso en funcionamiento el fondo compensador para la producción de **leche** que busca llenar la brecha entre el precio interno, cuya estabilidad se persigue, y el vigente en el mercado internacional. Con igual espíritu se creó el mecanismo para que criadores de **cerdo** y engordadores de **hacienda vacuna** reciban subsidios por el maíz que insumen esas actividades.

Por otro lado y con el objetivo de asegurar el abastecimiento interno sin encarecer la canasta familiar, el Gobierno decidió cerrar el registro de **exportaciones de trigo y harina**, hecho que fue leído por el sector productor y molinero como una prohibición de hecho. La medida fue tomada antes de la firma de la resolución de la SAGPyA fijando el subsidio al cereal por el 85 % de la diferencia entre el precio oficial de abastecimiento interno y el valor internacional del producto. Esta compensación era uno de los temas pendientes de aplicación que inquietaban al sector.

Las variables en ganadería

Otro de los temas que resta resolver es el del subsidio que haga posible mantener estable en los niveles actuales el **precio de la carne al consumidor**. Si bien el Gobierno aceptó mantener el peso de faena, la medida no alcanza para apaciguar los ánimos de buena parte de la producción. Tampoco está en condiciones de hacerlo al Plan Ganadero en vías de instrumentación, que implicará apoyo financiero y técnico a pequeños y medianos productores.

El objetivo buscado por el mencionado plan es el de terminar con el estancamiento -y con la liquidación de vientres, si se toma en cuenta el elevado porcentaje de hembras faenadas en enero- del **stock ganadero**, a partir de un incremento de la productividad del rodeo que la incorporación de técnicas más adecuadas podría generar entre los productores menos modernizados.

Los de mayor tamaño, buena parte de los cuales termina el engorde de ganado a corral, recibieron el mencionado subsidio al precio del maíz, facilitando el incremento de la oferta en el corto plazo.

La Argentina fue aceptada nuevamente por la Organización Internacional de Epizootias como **país libre de aftosa con vacunación** en casi la totalidad de su territorio, status que había perdido hace algo más de un año cuando aparecieron focos de la enfermedad en la provincia de Corrientes, cuyo origen nunca fue determinado.

Producción granaria 2007/08 y biocombustibles

Las últimas estimaciones de la Bolsa de Comercio de Rosario ubican en un **volumen récord** de 89 millones de toneladas la producción de granos de la actual campaña y en u\$s 14.565 millones el ingreso de divisas que la misma generaría.

Semana a semana se producen hechos que consolidan la tendencia al **incremento del uso de granos y otros cultivos** -cereales, oleaginosos, caña de azúcar, etc.- a la producción de biocombustibles. En el último mes se produjeron dos de estos hechos: la reunión de los presidentes de los dos principales productores de etanol, **Estados Unidos y Brasil** (entre ambos abarcan 70% de la producción mundial de etanol), constituyendo una alianza estratégica para la creación de un mercado internacional de biocombustibles, que implica la coordinación de ambos países para establecer estándares internacionales para la comercialización internacional de estos productos. El segundo de estos hechos fue la reglamentación, en la Argentina, de la **ley de regulación y promoción** para la producción y uso sustentable de biocombustibles.

El rápido fortalecimiento de este componente de la demanda de granos sugiere la conveniencia de una participación de los distintos estados en la regulación de la actividad para evitar que los mercados, librados a las fuerzas de oferta y demanda, desabastezcan las necesidades de **consumo de alimentos de la población**, encareciéndolos más allá del poder adquisitivo de las mayorías.

Si bien la ampliación de la producción vegetal es factible, ya sea por la vía del incremento de los rendimientos o por la de las áreas cultivadas, el cumplimiento de las metas de sustitución de combustibles tradicionales por los de origen vegetal que están agendando los países, resultaría difícil de alcanzar sin un alza desmedida de los precios.

PERSPECTIVAS

- Las buenas intenciones de premiar con los subsidios a los productores que tengan regularizada su situación con la AFIP, chocará probablemente con un importante sector de agricultores familiares informales cuya actividad sería inviable si se vieran obligados a cumplir impositivamente con las reglas vigentes para el sector competitivo.
- A su vez, el tema pendiente, referido a la refinanciación de las deudas de productores pequeños y medianos con el Banco Nación, tendría seguramente resolución en el corto plazo.
- La volatilidad de los precios tendería a atenuarse, una vez que se defina el rumbo de las economías china y estadounidense.

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

Año	2006	2007
E	2,372	2,330
F	2,508	2,347
M	2,565	
A	2,359	
M	2,241	
J	2,123	
J	2,234	
A	2,281	
S	2,249	
O	2,309	
N	2,476	
D	2,380	

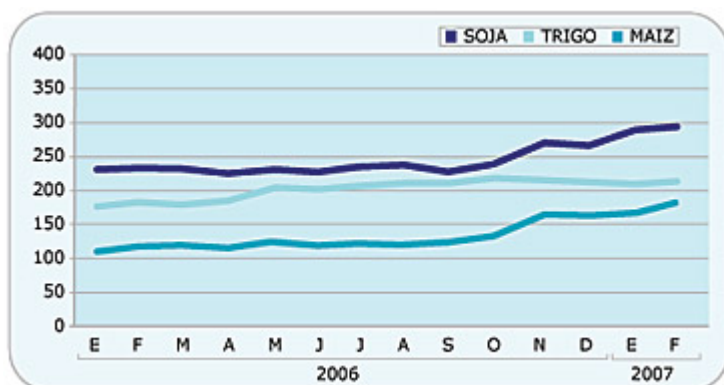


(*) A partir del 06/12/05, por Resolución N° 5701/2005 de ONCCA (Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario), se aumentó el kilaje del novillo (de 400/430 a 431/460 Kg.).

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
2006 E	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
S	207,4	121,8	225,3
O	220,3	145,2	243,8
N	218,1	167,0	265,9
D	213,7	165,0	263,6
2007 E	206,8	166,9	269,6
F	210,0	178,0	288,0



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

SECTOR INDUSTRIAL

SITUACION

- En el primer bimestre del año, la producción manufacturera -según el Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC- se incrementó 6,5% respecto de igual lapso del año anterior.
- La utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera, de acuerdo al INDEC, fue en febrero último de 74,1% en promedio, con extremos de 96,4% en refinación del petróleo y de 45,2 % en vehículos automotores.
- En 2006, según las estimaciones del INDEC, la cantidad de obreros ocupados en la industria manufacturera se incrementó 5,3% respecto del año anterior, mientras que la cantidad de horas trabajadas aumentó 4,4%.

Evolución del sector de la construcción

Según el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) confeccionado por el INDEC, en **enero** último se observó -en términos desestacionalizados- una baja de 1,1% respecto del mes anterior y un incremento de 6,4% frente a enero de 2006.

Cabe señalar que en la comparación con relación al mes anterior, el índice muestra desde agosto pasado -exceptuando noviembre- **sucesivas reducciones**. A pesar de ello, acumuló en 2006 un alza de 15,5% respecto del año precedente.

De todos modos, para obtener una evaluación de la coyuntura convendrá observar la **evolución del primer bimestre** del año en su conjunto, debido a la variabilidad de la oferta y la demanda en el periodo de vacaciones.

Los despachos al mercado interno de **insumos representativos** de la construcción presentaron en enero variaciones positivas -frente a igual mes de 2006- en casi todos los casos, destacándose los aumentos en ladrillos huecos (38,4%), cemento Portland (12,1%) y asfalto (10,0%). Un comportamiento menos satisfactorio tuvieron los despachos de hierro redondo para hormigón (1,6%), pinturas para construcción (0,0%) y pisos y revestimientos cerámicos (-1,2%).

Por otro lado, la **superficie a construir** registrada por los permisos de edificación privada en una lista representativa de 42 municipios, mostró en enero último una reducción de 18,6% con relación al mes precedente y un aumento de 20,5% frente a enero de 2006. Cabe señalar que la baja frente a diciembre es mayormente atribuible a una cuestión de estacionalidad, dada por recesos administrativos en algunos municipios por el período estival.

Los **puestos de trabajo formales** en el sector ascendieron a 368.766 en el último trimestre de 2006, representando incrementos de 4,4% con relación al trimestre anterior y de 14,6% frente al cuarto trimestre de 2006.

Consultadas las empresas sobre sus **previsiones** para el mes de febrero -con respecto al mes anterior-, los resultados fueron optimistas pero en medida reducida. En efecto, los saldos de respuestas positivas alcanzaron a 13,1% del total de empresas que realizan principalmente obras públicas y a 7,4% en el caso de las empresas volcadas a obras privadas.

Dinamismo de la producción manufacturera

De acuerdo al Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC, la producción manufacturera de **enero** último tuvo -sin estacionalidad- una reducción de 2,4% respecto del mes anterior y un alza de 6,2% frente a enero de 2006.

Con respecto a enero del año precedente, los **mayores incrementos productivos** se registraron en los rubros de vehículos automotores (41,1%), gases industriales (34,0%), molienda de cereales y oleaginosas (17,3%) y bebidas (16,2%).

Se destaca así el alto dinamismo de la **industria automotriz**, la cual ya había liderado la evolución sectorial en 2006. Con respecto a diciembre pasado, en enero se registró una fuerte caída de 57,4% en la producción, debido al cierre generalizado de las empresas terminales, que concentraron las vacaciones de personal en la última semana de diciembre y las tres primeras de enero.

Inversamente, los **mayores descensos** de producción se observaron en los rubros de acero crudo (-19,2%), hilados de algodón (-6,3%), cigarrillos (-5,4%) y carnes rojas (-2,2%).

De todas formas, para una evaluación de la coyuntura industrial del primer bimestre del año, se deberá utilizar los datos del período **en su conjunto**, debido a la variabilidad del período de vacaciones en las empresas.

Utilización de la capacidad instalada en la industria

A fin de aproximarse a una descripción desagregada del sector manufacturero en cuanto a la utilización de su capacidad instalada de producción, pueden tomarse los datos suministrados por el INDEC en el **último trimestre de 2006**, ya que los de enero y febrero últimos se hallan influenciados estacionalmente.

Considerando el promedio mensual del período octubre-diciembre de 2006, se observa que el conjunto del sector mostró un **74,5%** de uso de su capacidad instalada.

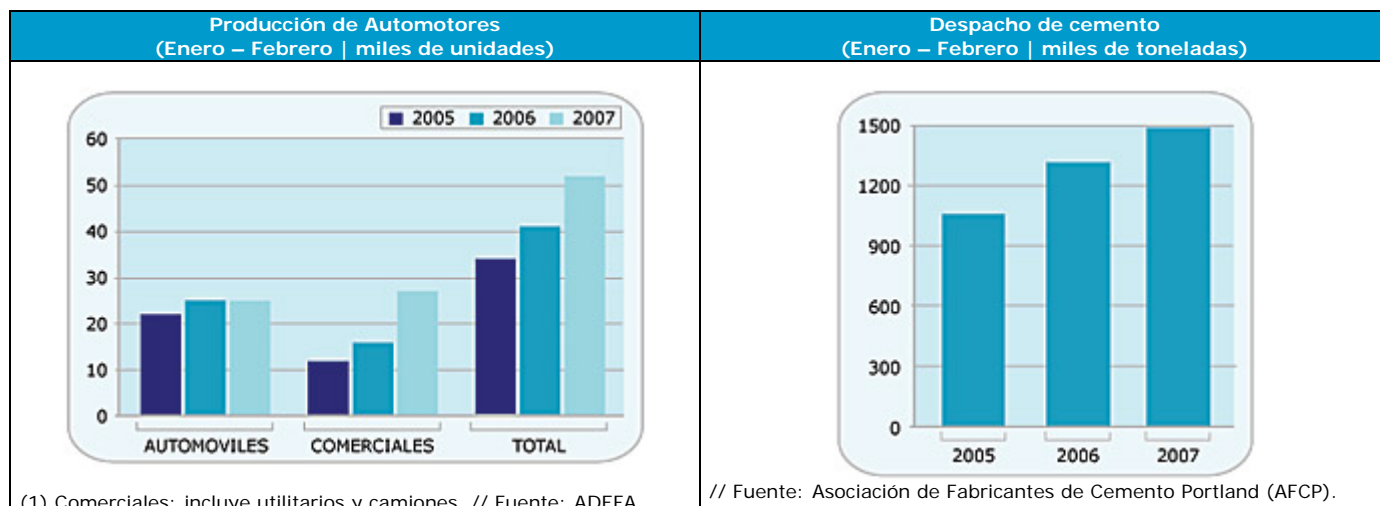
Ese promedio ocultó **fuertes diferencias** entre las distintas actividades, destacándose por su mayor utilización el bloque de refinación del petróleo con 93,0%, mientras que inversamente, la industria automotriz trabajó a sólo 56,0% de su capacidad instalada.

Por otro lado, cabe señalar con respecto a los dos bloques que lideraron en 2006 la evolución productiva del sector - automotores y minerales no metálicos-, que los mismos se encuentran entre los que muestran bajos grados de utilización.

PERSPECTIVAS

- Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del Banco Central, la producción manufacturera -medida por el Estimador Mensual Industrial del INDEC- presentaría en marzo una suba de 7,6% respecto de igual mes de 2006, en tanto que en todo 2007 el alza sería de 7,2% frente al año anterior.

- Existe preocupación en diversos rubros industriales con respecto a la creciente importación de productos manufacturados chinos y a su próxima evolución, que incrementaría su participación relativa en el abastecimiento de la demanda interna.



SECTOR EXTERNO

SITUACION

- El Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP) mostró en febrero una evolución favorable para nuestros principales productos de exportación, subiendo 19,5% respecto de igual mes de 2006. Se destacaron las subas de los precios del maíz (67,2%), aceite de soja (33,5%), pellets de soja (28,7%) y porotos de soja (26,5%).
- El Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM) elaborado por el Banco Central, mostró en febrero una suba (depreciación del peso) de 1,2% frente al mes precedente y una reducción (apreciación) de 2,6% con relación a febrero de 2006.
- El balance comercial con Brasil continúa siendo negativo, aunque en menor medida. En el primer bimestre se acumuló un déficit para nuestro país de u\$s 325 millones, inferior en 36% al alcanzado un año atrás.

Evolución del intercambio comercial

En enero último, el **saldo del balance comercial** fue positivo en u\$s 418 millones, como resultado de las siguientes variaciones principales:

- las exportaciones sumaron u\$s 3.368 millones, incrementándose 7% respecto de enero de 2006;
- las importaciones ascendieron a 2.950 millones, con una suba de 27%, y
- el superávit comercial resultó inferior en 50%.

Las **variaciones de cantidades y de precios** fueron muy diferentes para las exportaciones y las importaciones. Mientras que las primeras mostraron una reducción de 2% en los volúmenes físicos y un aumento de 8% en los precios, las importaciones tuvieron subas de 25% en las cantidades y de sólo 1% en los precios.

La evolución interanual de las **exportaciones** fue en enero la siguiente:

- el mayor incremento relativo correspondió a las colocaciones de manufacturas de origen industrial (MOI), con 33%, debido a alzas de 27% en los volúmenes y de 5% en los precios;
- los productos primarios aumentaron su valor exportado en 5%, a raíz de una suba de 23% en los precios y una caída de 15% en las cantidades;
- las ventas de manufacturas de origen agropecuario (MOA) presentaron un valor estable, debido al efecto conjunto de una baja de 11% en las cantidades y un aumento de 12% en los precios, y
- en el rubro de combustibles y energía se observó una disminución de 17%, a raíz de reducciones de 9% en los volúmenes y de 9% en los precios.

Las **importaciones**, a su vez, presentaron las variaciones siguientes:

- el valor de las compras de bienes de capital se incrementó 41%, a raíz de un alza de 44% en las cantidades y una baja de 2% en los precios;

- los bienes intermedios mostraron una suba de 25%, debido a aumentos de 17% en los volúmenes y de 7 % en los precios;
- las importaciones de piezas y accesorios para bienes de capital subieron 24%, a raíz de alzas de 23% en las cantidades y de 1% en los precios;
- las compras de combustibles y lubricantes se incrementaron 21%, por una suba de 35% en los volúmenes y una reducción de 10% en los precios, y
- los bienes de consumo, incluido automotores de pasajeros, aumentaron 19%, debido a un alza de 21% en las cantidades y una baja de 2% en los precios.

Resulta de interés observar las variaciones de los **precios de exportación** de algunos productos seleccionados, entre el cuarto trimestre de 2005 e igual lapso de 2006:

- el precio del trigo subió 29%, en tanto que el del maíz en grano aumentó 39%;
- en el complejo sojero, los porotos se incrementaron 3%, las harinas y pellets 4% y el aceite en bruto 20%;
- el precio de la carne bovina deshuesada, fresca o refrigerada, tuvo un alza de 24%;
- las naftas para petroquímica presentaron una reducción de 1%.

Favorables términos del intercambio

De acuerdo a la reciente información del INDEC, en 2006 los precios de las **exportaciones** subieron 8,1% en promedio respecto del año anterior, en tanto que los precios de las **importaciones** lo hicieron en 2,2%.

En consecuencia, los **términos del intercambio** -que miden la relación entre ambos índices de precios- aumentaron en 2006 un 5,9%. Esto equivale a una ganancia de u\$s 2.711 millones, que es el mayor monto del superávit comercial atribuible a la mayor relación de precios.

La evolución de los **precios de exportación** durante 2006 fue netamente positiva en todos los rubros:

- los productos primarios aumentaron en promedio 11,3%, debido al aumento de precios de los subrubros de cereales en 24,2% y de frutas frescas en 8,5%, subas que superaron las bajas de 25,5% en pescados y mariscos y de 1,7% en semillas y frutos oleaginosos;
- en las manufacturas de origen agropecuario (MOA), el importante incremento del precio de las carnes (31,6%), fue acompañado por subas en pieles y cueros (5,9%) y en grasas y aceites (3,9%), entre otros;
- se destacaron entre las manufacturas de origen industrial (MOI) el fuerte aumento de precios en metales y sus manufacturas (38,9%), así como en mucha menor medida en productos químicos (7,6%), industria automotriz (1,2%) y materias plásticas y artificiales (1,1%), y
- los precios de los combustibles subieron en promedio 20,5%, debido a las alzas observadas en petróleo crudo (27,4%) y en combustibles elaborados (16,5 %).

En cuanto a los **precios de las importaciones**, su evolución presentó en 2006 las siguientes variaciones principales:

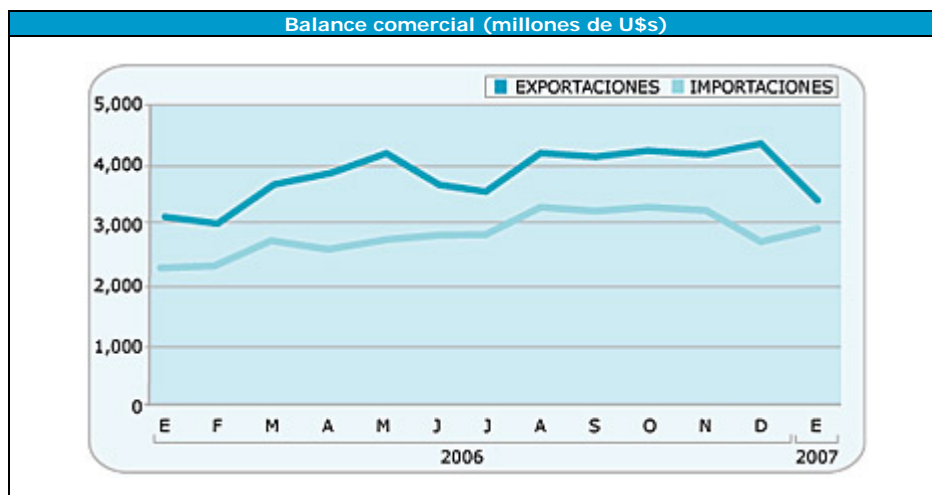
- los precios de los combustibles y lubricantes se incrementaron 20,0% en promedio;
- los bienes intermedios tuvieron una suba promedio de 6,9% en sus precios;
- los precios de los bienes de capital se redujeron 2,5%, mientras que los precios de las piezas y accesorios para bienes de capital se incrementaron 2,6%, y
- los precios de los bienes de consumo subieron 2,6%.

PERSPECTIVAS

• De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del Banco Central, en 2007 las exportaciones sumarían u\$s 52.100 millones (12% más que en 2006) y las importaciones ascenderían a 40.400 millones (18% más), generando un superávit de 11.700 millones (6% menos).

• Según la misma fuente, el tipo de cambio nominal sería de \$ 3,10 a fin de abril y de 3,16 a fin del corriente año.

• Con la participación de Brasil, la Argentina, Venezuela y otros países sudamericanos, se estudiará el diseño e instrumentación del Banco del Sur, una institución que financiará proyectos de desarrollo en el marco de la integración regional.



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

Denominación	Valor		Variación
	2006 (1)	2007 (2)	%
Total	3.161	3.368	7
* Productos primarios	573	603	5
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	1.115	1.119	--
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	846	1.126	33
* Combustibles y energía	628	521	-17

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

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

Denominación	Valor		Variación
	2006 (1)	2007 (2)	%
Total	2.323	2.950	27
* Bienes de capital	530	745	41
* Bienes Intermedios	897	1.122	25
* Combustibles y lubricantes	99	120	21
* Piezas y accesorios para bienes de capital	369	457	24
* Bienes de consumo	259	344	33
* Vehículos automotores de pasajeros	161	154	-4
* Resto	9	8	-11

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

SECTOR PUBLICO

SITUACION

- La recaudación impositiva de febrero ascendió a \$ 13.356 millones, con un incremento de 27,4% respecto de igual mes de 2006, acumulando en los primeros dos meses del año ingresos por 27.892 millones, con un alza de 28,9%.
- El superávit fiscal primario de enero alcanzó a \$ 1.633 millones, 2% más que en el mismo mes de 2006.
- Ese resultado surgió de la diferencia entre un gasto primario de \$ 3.247 millones e ingresos por 3.278 millones, que aumentaron 53% y 38% respectivamente, con relación a igual mes de 2006.

Buen ritmo de la recaudación impositiva

La Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) informó que la recaudación impositiva de febrero ascendió a \$ 13.356,4 millones, **con un incremento de 27,4%** respecto de igual mes de 2006, acumulando en los primeros dos meses del año ingresos por \$ 27.891,7 millones, con un alza de 28,9%.

Si bien febrero no es un mes que se caracteriza por ser estacionalmente importante, el alza en la recaudación con respecto a igual mes de 2006 refleja el muy buen ritmo de la **actividad económica**, que se manifiesta en los recursos provenientes del impuesto al valor agregado, en el ritmo muy bueno de los tributos vinculados al **comercio exterior** y también en la creación de **trabajo formal**, lo cual es verificable a partir de los incrementos que se producen en la seguridad social.

A estos tres factores se le debe sumar el buen comportamiento de la recaudación del **impuesto a las ganancias**, que es básicamente demostrativo de los resultados que han obtenido las firmas que operan en la Argentina.

De esta forma, la recaudación del **IVA neto de devoluciones** alcanzó a \$ 4.269,3 millones, que reflejó una suba interanual de 28,4%, basada en el alza de la actividad y la mejora en el cumplimiento de los contribuyentes. En cambio, el alza de las devoluciones, que sumaron \$ 349,8 millones, con 75,1% más que hace un año, impidió una suba mayor.

Por su parte, las **contribuciones patronales** sumaron \$ 1.816,4 millones, que representaron un alza interanual de 36,5%, como consecuencia del aumento del empleo registrado, de la remuneración imponible y de las acreditaciones por la moratoria previsional.

Los **derechos de exportación** acercaron ingresos por \$ 1.047,3 millones, con un incremento interanual de 18,9%, que obedeció al aumento de las exportaciones, principalmente de combustibles, aceites minerales, cereales, manufacturas de fundición, hierro, acero, y también a la suba del tipo de cambio.

El **impuesto a las ganancias** aportó \$ 2.684,8 millones, con 16,7% de incremento respecto de febrero de 2006, por el mayor nivel de actividad y el incremento de anticipos de sociedades y personas físicas por el aumento del impuesto determinado.

Además, el **Impuesto al cheque** aportó \$ 1.127,6 millones, que significó un incremento de 42,3% y se basó en una suba de las transacciones bancarias gravadas y en que hubo tres días hábiles más de recaudación debido a la modificación del plazo para el ingreso del tributo, que pasó de recaudarse diariamente a un régimen con vencimiento semanal a partir de septiembre de 2006.

Desde el punto de vista de la **distribución**, durante el mes de febrero el sistema de seguridad social se vio favorecido en la variación respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 2.392,4 millones, que significaron un incremento de 48,3% con relación a febrero de 2006.

Los ingresos de la Administración Nacional se incrementaron 23,3%, al ingresar \$ 6.726,0 millones, como consecuencia de la gravitación que tienen los impuestos que no se coparticipan, como los derechos sobre el comercio exterior. Por su parte las provincias recibieron \$ 3.701,5 millones, que representaron un incremento interanual de 25%.

Caída del superávit financiero

El **superávit fiscal primario** de enero se ubicó en \$ 1.632,9 millones, 2% más que en el mismo mes de 2006. El monto se ubicó por debajo de las expectativas privadas.

El resultado surgió de la diferencia entre un ingreso primario de \$ 13.911,4 millones, y egresos por \$ 12.278,5 millones, que aumentaron 5,4% y 6,0% respectivamente, con relación a igual mes de 2006.

Según la Secretaría de Hacienda, el aumento de los gastos primarios obedeció principalmente al aumento en:

- las jubilaciones, sobresaliendo la suba en las prestaciones de la seguridad social, que crecieron 69,7% ante los progresivos aumentos otorgados a partir del segundo semestre de 2006 y por las nuevas prestaciones originadas en el régimen de jubilación anticipada y moratoria previsional (Ley N° 25.994);
- los gastos de capital, como la inversión real directa, con 57,6% de alza, principalmente por los destinados a obra pública nacional y provincial.

Por su parte el **superávit financiero** sufrió un fuerte descenso respecto al registrado en enero de 2006, ya que al leve margen que dejó el aumento del gasto se sumó el pago de intereses, que impactó en el resultado final.

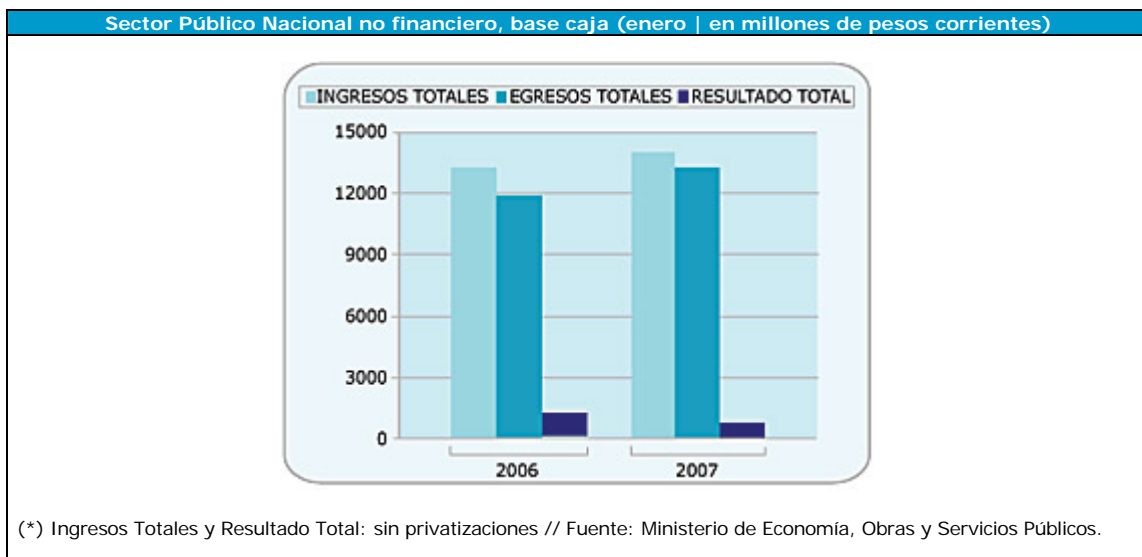
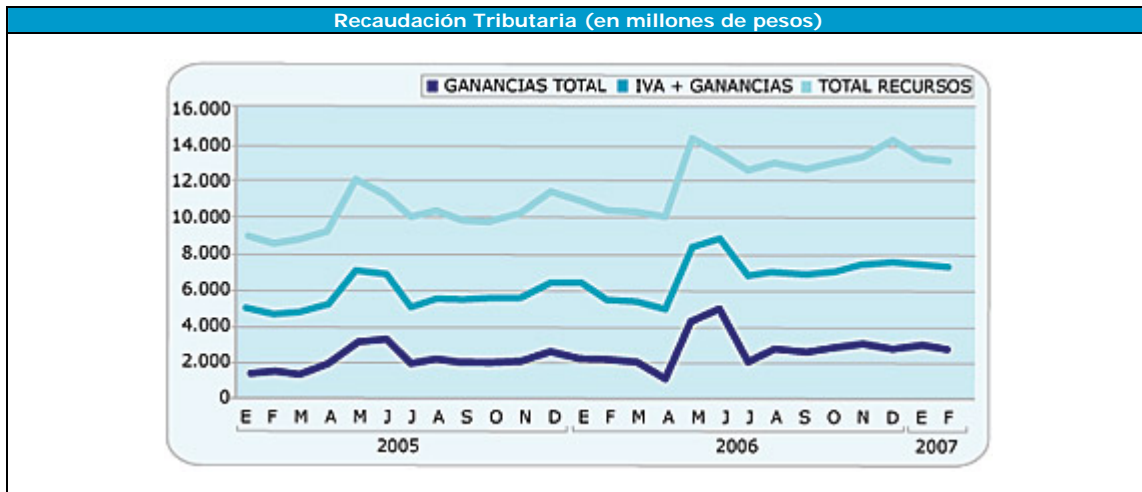
Si se tiene en cuenta los pagos por los intereses de la deuda pública, se llega al resultado financiero de \$ 764,4 millones, lo que implicó una caída de 42,7% respecto del de un año atrás.

Este resultado se justificó por el aumento de los egresos en los pagos de letras al Banco Central tras el pago de la deuda anticipada al Fondo Monetario Internacional (FMI) y por el crecimiento del rubro de la inversión pública.

PERSPECTIVAS

- La meta oficial de recaudación impositiva para todo el año en el Presupuesto 2007 es de \$ 169.073 millones, aunque está basada en una proyección del nivel de actividad mayor en sólo 4%. Los analistas coinciden en destacar que la recaudación no exhibe signos de debilidad y sobre la base de alzas mayores del PIB, de la inflación y de la eficacia de la administración tributaria, dicha meta será ampliamente superada.

- Para el mes de marzo se esperan ingresos por \$ 13.500 millones, con la particularidad de que habrá menos recaudación en ganancias que en febrero por una cuestión estacional, esperándose un incremento para el bimestre mayo-junio, cuando operan los grandes vencimientos anuales de ganancias y bienes personales.



ECONOMIA INTERNACIONAL**SITUACION**

- Una fuerte caída en la bolsa de Shanghai y una suba de las expectativas negativas sobre la economía de Estados Unidos, desataron a fines de febrero una ola de fuertes descensos en las principales bolsas internacionales, los que seguidamente fueron revertidos en diversas proporciones.
- A mediados de febrero se verificó una importante baja de la bolsa de Nueva York, debido al extendido temor sobre los efectos de una posible crisis en el mercado hipotecario estadounidense, en el cual vienen aumentando los atrasos en los pagos, en tanto que hay una oferta excedente de viviendas para vender.
- En el contexto de un intento por desacelerar el fuerte crecimiento económico de China -casi 11% en 2006-, el primer ministro de este país expresó que su desarrollo "es inestable, desequilibrado, descoordinado e insostenible", señalando que existen niveles excesivos de inversión, crédito y liquidez.

Modesto crecimiento económico de Brasil

A comienzos del corriente año, el presidente de Brasil anunció un conjunto de medidas tendientes a contribuir significativamente a elevar la tasa de crecimiento de la economía al 5% anual, el doble del ritmo de **2,5% registrado en el periodo 2003-06**, correspondiente a su primer mandato.

Al respecto, el oficial Instituto Brasileño de Geografía y Estadísticas (IBGE) difundió a fin de febrero que el producto interno bruto (PIB) creció **en 2006 un 2,9%**. Esta tasa supera en cierta medida a la observada en 2005 (2,3%), pero es bastante inferior a la registrada en 2004 (4,9%).

Cabe señalar que en el cuarto trimestre de 2006 la economía presentó subas de 1,1% respecto del trimestre anterior y de 3,8% frente al cuarto trimestre del año precedente.

El Banco Central de Brasil expresó que la tasa de crecimiento de 2006 se ubicó aún por debajo del promedio de la región y de otras grandes economías emergentes. En este sentido, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL-ONU) estimó que el crecimiento económico de la región fue en promedio de **5,3% en 2006** y que el ritmo de crecimiento brasileño resultó sólo superior al de Haití.

El **PIB por habitante** de Brasil aumentó 1,4% en 2006, cuando la población alcanzó a 186,8 millones de habitantes. Ese incremento se situó por sobre el de 2005 (0,8%), pero fue significativamente menor al observado en 2004 (3,4%).

Según el informe del IBGE, el crecimiento de 2006 fue impulsado principalmente por la expansión del sector agropecuario (3,2%), el cual sólo había aumentado 0,8% en 2005. A su vez, el sector industrial creció 3,0% y los servicios lo hicieron en 2,4%.

Cambios en la economía china

En la reunión de la Asamblea Nacional del Pueblo de China, iniciada a principios de marzo último, se adoptarán decisiones de importancia para la **futura evolución de ese país** y, en consecuencia, también para la economía mundial.

Entre las **reformas legislativas** que se han comenzado a discutir, cabe destacar las tendientes a:

- consolidar el derecho de propiedad privada, lo cual fortalecería la seguridad jurídica para las inversiones internas y externas;
- adoptar vías de acción para el ahorro de energía y para preservar el medio ambiente;
- igualar los incentivos fiscales para las firmas de capital interno y las extranjeras, lo que estimulará el desarrollo de las empresas locales, y
- adoptar medidas para disminuir la tasa de crecimiento del PIB, del 10 % en los años recientes al 8%.

Cabe destacar que a fines de febrero pasado, las autoridades chinas habían dispuesto una serie de restricciones a los bancos y medidas de control, a fin de evitar un exceso de **especulación bursátil** financiada por los abundantes créditos bancarios. Estas medidas contribuyeron decisivamente a desatar una caída generalizada en las principales bolsas internacionales.

Crecientes remesas de migrantes

De acuerdo a un informe difundido en la segunda quincena de marzo último por el Fondo Multilateral de Inversiones (Fomin) del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), continúan creciendo las remesas de fondos efectuadas por migrantes a **América Latina y el Caribe**.

En 2006, los países de la región recibieron unos **u\$s 62.300 millones** enviados por sus emigrados, principalmente desde América del Norte, Europa y Asia. Dadas las actuales tendencias, el Fomin estima que dichas remesas ascenderán a 72.000 millones en 2007 y superarían los 100.000 millones en 2010.

México fue en 2006 el país que recibió el mayor monto de remesas, con u\$s 23.000 millones, seguido por **Brasil** con 7.400 millones y por **Colombia** con 4.200 millones.

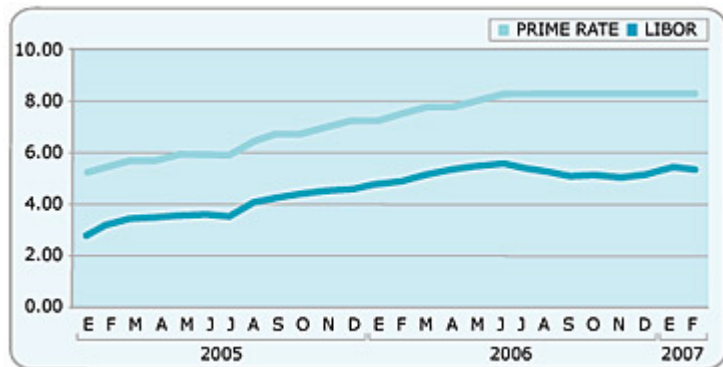
Según el Fomin, la tendencia creciente de las remesas no es causa de satisfacción, porque en realidad es el reflejo de la **insuficiente capacidad de las economías** de la región para ofrecer oportunidades de ingresos para millones de sus habitantes que prefieren emigrar a otros países.

PERSPECTIVAS

- La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), que agrupa a los países más industrializados, estimó a mediados de marzo que las recientes turbulencias financieras no tendrán mayor impacto en la economía global y que la economía estadounidense no corre riesgo de recesión ni de deflación.
- Las expectativas de la OCDE para 2007 incluyen un crecimiento económico de 2,4% (3,3% en 2006) en Estados Unidos y de 2,2% (2,6%) en la zona euro.
- De acuerdo a fuentes de origen árabe, en la reunión del Foro de Países Productores de Gas -a realizarse en Doha en el mes de abril- podría lanzarse un cártel del gas (una "OPEP del gas"), del cual participarían en esa instancia Qatar, Argelia, Irán, Venezuela y Rusia.

Tasas de Interés en el Mercado Mundial (I)

	LIBOR	Prime Rate
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
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
S	5,37	8,25
O	5,39	8,25
N	5,35	8,25
D	5,37	8,25
2007 E	5,40	8,25
F	5,33	8,25



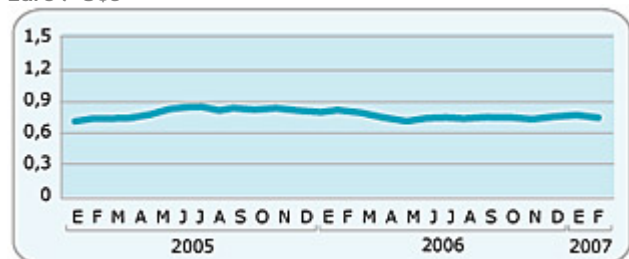
(I) En % anual; último día del mes.

// Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Euro/u\$s					
2005 E	0,767	2006 E	0,823	2007 E	0,767
F	0,746	F	0,839	F	0,756
M	0,772	M	0,826	M	
A	0,777	A	0,795	A	
M	0,813	M	0,780	M	
J	0,826	J	0,782	J	
J	0,825	J	0,783	J	
A	0,810	A	0,780	A	
S	0,832	S	0,789	S	
O	0,834	O	0,783	O	
N	0,849	N	0,755	N	
D	0,844	D	0,758	D	

Euro / U\$s



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

Tipos de cambio en el exterior (1)

Yen/u\$s					
2005 E	104	2006 E	117	2007 E	121
F	105	F	116	F	118
M	107	M	118	M	
A	105	A	113	A	
M	109	M	113	M	
J	111	J	114	J	
J	113	J	115	J	
A	111	A	117	A	
S	114	S	118	S	
O	116	O	117	O	
N	120	N	116	N	
D	118	D	119	D	

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

Yen / U\$s



INFORMACION ESTADISTICA

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

Periodo	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
2005	128,9	9,2				
E	109,0	7,9	124,3	0,8	123,8	0,8
F	111,6	8,2	124,2	-0,1	124,7	0,8
M	127,8	7,8	125,6	1,1	125,7	0,8
A	130,9	11,3	127,3	1,4	126,6	0,7
M	136,3	11,5	127,8	0,4	127,5	0,7
J	131,0	8,3	127,7	-0,1	128,3	0,7
J	130,0	7,6	128,6	0,7	129,2	0,7
A	132,0	10,6	130,7	1,7	130,0	0,7
S	132,0	9,5	131,2	0,4	130,9	0,6
O	131,4	9,5	132,0	0,6	131,7	0,6
N	137,1	9,5	133,2	0,9	132,6	0,6
D	137,3	8,1	133,7	0,4	133,4	0,7
2006	139,8	8,5				
E	118,7	8,9	134,2	0,4	134,3	0,7
F	121,7	9,1	135,1	0,7	135,3	0,7
M	138,5	8,4	136,0	0,7	136,3	0,7
A	138,8	6,1	136,5	0,3	137,3	0,8
M	147,7	8,4	138,5	1,5	138,4	0,8
J	142,5	8,8	139,4	0,7	139,5	0,8
J	142,3	9,4	141,0	1,2	140,6	0,8
A	143,2	8,5	141,7	0,5	141,6	0,7
S	143,0	8,3	142,5	0,6	142,5	0,6
O	144,0	9,6	143,5	0,7	143,2	0,5
N	149,0	8,6	144,3	0,6	143,7	0,4
D	147,7	7,6	144,3	0,0	141,1	0,3
2007						
E	128,7	8,4	144,3	0,0	144,5	0,2

Fuente: INDEC

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

Periodo	Billetes y monedas de Particulares	Depósitos (*)			Préstamos (*)	
		en \$	en u\$s	Total (**)	en \$	en u\$s
2005 E	31.683	106.849	3.973	117.951	56.711	1.978
F	31.862	106.674	4.484	119.342	56.686	2.021
M	31.938	108.246	3.427	117.831	56.652	2.227
A	32.693	110.364	4.027	121.724	57.940	2.236
M	33.115	113.231	3.772	123.811	58.700	2.246
J	34.989	114.133	3.765	124.766	58.526	2.516
J	36.315	115.619	3.811	126.337	58.985	2.675
A	36.565	116.179	3.949	127.557	58.908	2.834
S	37.289	117.386	3.943	128.857	59.566	2.743
O	38.227	119.424	3.879	131.084	61.579	2.663
N	38.580	120.609	3.974	132.411	62.732	2.764
D	43.596	122.362	4.067	134.679	64.354	2.702
2006 E	41.832	125.311	4.175	138.073	66.158	2.612
F	41.841	125.658	4.379	139.114	67.686	2.728
M	41.575	127.122	4.567	141.187	67.274	2.895
A	42.443	129.280	4.790	143.860	67.447	3.142
M	42.692	134.674	4.978	150.040	68.263	3.353
J	44.692	137.243	5.125	153.053	70.822	3.548
J	46.019	139.120	5.274	155.336	72.336	3.614
A	45.929	141.733	5.272	158.061	73.607	3.648
S	46.698	143.816	5.405	160.595	75.783	3.852
O	46.972	147.173	5.549	164.338	78.105	3.968
N	47.928	152.022	5.512	168.940	80.764	4.103
D	53.736	152.530	5.553	169.575	81.410	4.129
2007 E	51.847	157.385	5.707	175.113	81.731	4.113
F	52.437	158.407	5.763	176.278	82.927	4.196

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

(**) Los saldos en dólares fueron valuados al tipo de cambio de referencia. // Fuente: Comunicados diarios B.C.R.A.

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

Periodo	con estacionalidad			desestacionalizado	
	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior	desde enero respecto a igual acumulado del año anterior	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior
2006 F	2,5	9,9	6,7	2,8	9,9
M	11,7	8,0	7,2	0,1	7,8
A	-1,7	7,8	7,3	0,6	7,9
M	1,7	7,9	7,4	0,6	7,9
J	-0,2	9,9	7,9	1,0	9,9
J	2,3	9,7	8,1	-1,2	10,0
A	2,0	8,1	8,1	1,2	8,3
S	0,8	8,5	8,2	1,1	8,5
O	1,4	8,5	8,2	0,1	8,6
N	-0,2	8,9	8,3	1,5	8,8
D	-3,8	8,9	8,3	0,7	8,8
2007 E	-9,4	6,1	6,1	-2,4	6,2
F	3,4	6,9	6,5	3,0	6,9

Fuente: INDEC.

Indice de Salarios (*)

Periodo	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Indice	Variación mensual (%)
2006 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
J	211,98	145,28	131,16	174,51	1,90
A	215,68	146,97	132,55	177,12	1,49
S	217,97	151,09	137,59	180,60	1,96
O	221,17	153,31	141,65	183,86	1,81
N	222,93	157,54	144,34	186,39	1,38
D	225,98	157,89	145,44	188,32	1,03
2007 E	228,10	163,12	146,57	190,76	1,30

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

Indice de Precios de las Materias Primas (IPMP) (*) (base diciembre 1995 = 100)

Mes	IPMP	Variación porcentual		
		Respecto al mes anterior	Respecto a igual mes del año anterior	Del acumulado desde enero respecto a igual acumulado del año anterior
2005 D	98,8	2,3	9,1	-1,1
2006 E	99,8	1,0	8,6	8,6
F	99,8	0,0	9,3	9,0
M	98,1	-1,7	-1,8	5,2
A	100,9	2,9	3,0	4,6
M	104,2	3,3	8,8	5,4
J	104,6	0,4	4,8	5,3
J	107,8	3,1	6,0	5,4
A	107,6	-0,2	6,2	5,5
S	105,7	-1,8	5,9	5,6
O	108,7	2,8	9,6	6,0
N	114,9	5,7	18,9	7,1
D	115,9	0,9	17,3	8,0

(*) EL IPMP comprende a los principales productos argentinos de exportación. Precios en dólares estadounidenses. Fuente: Banco Central de la República Argentina (BCRA).

Intercambio Comercial (millones de u\$s)

Periodo	2006(1)			2007(2)		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
E	3.161	2.323	838	3.368	2.950	418
F	3.069	2.326	742			
M	3.624	2.724	899			
A	3.922	2.547	1.375			
M	4.227	2.825	1.401			
J	3.836	2.860	976			
J	3.805	2.854	951			
A	4.291	3.283	1.008			
S	4.065	3.170	895			
O	4.225	3.254	971			
N	4.109	3.237	872			
D	4.236	2.755	1.481			
Total	46.569	34.159	12.409			

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

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

Período	2006			2007 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	172,12	1,3	1,3	188,81	1,1	1,1
F	172,80	0,4	1,7	189,38	0,3	1,5
M	174,88	1,2	2,9			
A	176,58	1,0	3,9			
M	177,41	0,5	4,4			
J	178,27	0,5	4,9			
J	179,37	0,6	5,5			
A	180,38	0,6	6,1			
S	182,00	0,9	7,1			
O	183,56	0,9	8,0			
N	184,86	0,7	8,8			
D	186,67	1,0	9,8			

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

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

Período	2005			2006			2007 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	237,93	-1,1	-1,1	269,40	1,3	1,3	285,85	0,3	0,3
F	240,46	1,0	0,1	273,66	1,4	2,7	287,98	0,7	1,1
M	245,20	2,0	2,1	271,96	-0,6	2,4			
A	248,78	1,5	3,6	275,90	1,4	3,8			
M	248,60	-0,1	3,5	277,00	0,3	4,1			
J	249,19	0,2	3,7	279,23	0,8	5,0			
J	252,31	1,3	5,0	281,22	0,7	5,8			
A	255,46	1,3	6,3	283,03	0,6	6,5			
S	260,29	1,9	8,4	282,29	-0,3	6,2			
O	263,22	1,1	9,6	283,49	0,4	6,6			
N	263,57	0,1	9,7	283,73	0,0	6,6			
D	265,79	0,8	10,6	284,85	0,3	7,1			

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

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

Período	2005				2006				2007 (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	237,93	257,98	230,79	256,59	270,03	351,07	248,64	261,35	286,16	353,06	268,50	281,93
F	239,38	268,32	231,74	254,24	274,32	364,57	250,49	265,27	288,27	357,52	268,98	284,35
M	244,30	283,16	234,04	256,65	272,46	349,52	255,77	265,62				
A	248,28	298,51	235,02	255,20	276,54	362,43	253,86	267,82				
M	248,13	293,98	236,03	254,59	277,37	356,83	259,39	272,34				
J	249,07	296,30	236,60	250,72	279,23	355,60	259,11	278,85				
J	252,46	308,13	237,77	250,40	281,36	359,93	260,62	279,50				
A	255,85	318,22	239,39	250,42	283,31	360,45	262,95	279,35				
S	261,66	338,03	240,81	249,83	282,38	352,07	263,98	281,23				
O	263,92	341,51	243,43	254,40	283,56	353,09	265,20	282,19				
N	264,03	351,21	246,29	257,73	284,03	353,83	265,60	279,90				
D	266,29	335,41	248,04	259,43	285,18	355,73	266,55	280,69				

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

Índice del Costo de la Construcción – (Base año 1993 = 100)

Período	2005			2006			2007 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	169,8	2,8	2,8	201,3	0,9	0,9	241,4	2,5	2,5
F	171,0	0,8	3,6	203,6	1,1	2,0	243,0	0,7	3,1
M	175,1	2,4	6,1	206,6	1,5	3,5			
A	179,3	2,3	8,7	209,9	1,6	5,2			
M	181,3	1,1	9,9	217,7	3,7	9,1			
J	182,0	0,4	10,3	223,2	2,5	11,8			
J	182,7	0,3	10,6	222,7	0,0	11,8			
A	184,1	0,8	11,6	225,3	0,8	12,5			
S	185,9	1,0	12,7	230,6	2,8	15,5			
O	192,8	3,7	16,8	232,0	0,7	16,3			
N	197,6	2,5	19,7	234,3	0,7	17,1			
D	199,6	1,0	21,0	235,3	0,4	17,9			

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