

# INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

<p>▣ <b>ANÁLISIS GLOBAL</b> El proceso inflacionario y la competitividad de la economía Evolución del balance de pagos</p>	1 1
<p>▣ <b>TEMAS DE ACTUALIDAD</b> El financiamiento bancario de las PyMEs: un objetivo primordial para el crecimiento</p>	2
<p>▣ <b>MONEDA Y FINANZAS</b> Colocación de deuda pública Acciones del Banco Central Mercados cambiario y de bonos</p>	4 4 5
<p>▣ <b>PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION</b> La inflación mensual según el Indec fue menor a la esperada Plan para población con necesidades básicas insatisfechas</p>	5 5
<p>▣ <b>SECTOR AGROPECUARIO</b> Evolución del conflicto rural Un efecto no buscado, el incremento de precios Un posible nuevo ente regulador Institucionalidad a un actor emergente</p>	8 8 8 8
<p>▣ <b>SECTOR INDUSTRIAL</b> Aumento de la producción manufacturera Utilización de la capacidad instalada Continúa la recuperación en la construcción</p>	10 10 10
<p>▣ <b>SECTOR EXTERNO</b> Aumento del superávit comercial Evolución comercial por grandes rubros Importante alza de los precios de exportación</p>	11 12 13
<p>▣ <b>SECTOR PÚBLICO</b> Continúa el crecimiento de la recaudación Resultado fiscal positivo por menor crecimiento del gasto</p>	14 14
<p>▣ <b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b> La crisis y los consejos heterodoxos del FMI Gravedad de la crisis alimentaria mundial El poder de decisión en el FMI</p>	16 16 16
<p>▣ <b>INFORMACION ESTADÍSTICA</b></p>	18

**Director de Redacción:** Dr. Ignacio Chojo Ortíz. / **Director Responsable:** Dr. José Escandell.

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° 568.301. Queda autorizada la reproducción o uso de todo o parte del contenido siempre que se indique la fuente. ISSN 0327-8174.

**ANÁLISIS GLOBAL****El proceso inflacionario y la competitividad de la economía | Evolución del balance de pagos****El proceso inflacionario y la competitividad de la economía**

La economía argentina se ha caracterizado en el último quinquenio por exhibir altas tasas de crecimiento; las cuales, por lo menos hasta el año 2005 inclusive, no generaron presiones inflacionarias relevantes. La creciente utilización de capacidad instalada ociosa y de mano de obra desocupada permitió estimular el incremento del consumo, sin provocar tensiones importantes en la respuesta del aparato productivo.

Sin embargo, a partir del año 2006 y muy especialmente en 2007, el consumo privado se expandió a un ritmo muy significativo -inclusive por encima del aumento del producto interno bruto (PIB)-, **provocando en muchos casos presiones al alza de los precios** ante la falta de respuesta adecuada de la oferta respectiva.

Otro elemento que también está impactando en el comportamiento de los precios, es la suba de las cotizaciones internacionales de nuestros principales productos de exportación, en particular los correspondientes al rubro alimenticio. De acuerdo con el Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP) que elabora el Banco Central, los incrementos interanuales a marzo del corriente año eran de 121% en el caso del trigo, 104% en el aceite de soja, 79% en el poroto de soja y 38% en el maíz.

Frente a este panorama, **el Gobierno ha instrumentado diversas medidas para contener los precios internos**, tales como un aumento de las retenciones a la exportación -en especial para soja y girasol-, restricciones cuantitativas a la exportación, compensaciones, acuerdos de precios, etc., todo lo cual ha generado una situación conflictiva con el sector agropecuario. Los puntos salientes del conflicto guardan vinculación con el problema inflacionario, con la rentabilidad del sector y, más a mediano plazo, con la instrumentación de una política agroalimenticia que tenga por objetivo satisfacer, simultáneamente, los requerimientos del mercado interno a precios accesibles y los de la demanda mundial con cotizaciones en ascenso.

Otro elemento que también requiere una consideración especial, es **la trayectoria seguida por el tipo de cambio real y su impacto sobre la competitividad de la economía argentina**. Distintas son las conclusiones a las que se arriba, por cierto, si la paridad cambiaria se deflaciona por la evolución de los precios al consumidor difundida oficialmente a través del Indec, que si se lo hace con precios creciendo bien por encima de la inflación oficial, tal como estiman la mayoría de los analistas privados y es, en general, la percepción de los consumidores.

En el primer caso, el tipo de cambio real multilateral -es decir, ponderado por la participación de nuestros socios comerciales- continúa en ascenso, ayudado también por la apreciación de la moneda de socios importantes, como son, por ejemplo, Brasil y los países integrantes de la zona del euro. Distinta es la situación, sin duda, si la inflación efectiva es mayor a la oficial, en cuyo caso estaríamos en presencia de un deterioro creciente del tipo de cambio real.

Si el escenario fuera este último, la economía argentina estaría perdiendo competitividad, circunstancia más difícil de observar en los flujos de exportación -por la suba de los precios internacionales-, pero más visible en el comportamiento de las importaciones, que crecieron 19% en 2006, 31% en 2007 y 51% interanual en el primer bimestre del año en curso.

De todas maneras y dado que el proceso de depreciación cambiaria real se estaría verificando por la aceleración inflacionaria y no por una caída del tipo de cambio nominal, los instrumentos más adecuados para evitar la continuidad del mismo, se vinculan más con la aplicación de una política antiinflacionaria que con la devaluación de la moneda local. Es más, esta última opción podría ejercer una presión adicional al alza de los precios en el mercado interno.

En última instancia, **el modo más razonable de compatibilizar el combate a la inflación y simultáneamente, mejorar la competitividad de la economía** en un contexto de depreciación de la paridad cambiaria real, **es a través de un mayor flujo de inversiones**, en particular en aquellos sectores o ramas de la actividad que presentan restricciones más sensibles para lograr aumentos de producción. En tal sentido, el planteo oficial de analizar y diagnosticar la situación de las principales cadenas productivas de nuestra economía, resulta un mecanismo válido cuya aplicación debería ser profundizada.

**Evolución del balance de pagos**

De acuerdo a las estimaciones del Indec, en el año 2007 la **cuenta corriente** del balance de pagos presentó un superávit de u\$s 7.210 millones, monto inferior en 6% al obtenido el año precedente. Cabe señalar que a partir de 2002 -inversamente a los años anteriores- la cuenta corriente ha arrojado saldo positivo, siendo esto relevante por ser un indicador básico de la solvencia de un país.

La evolución del saldo de la cuenta corriente reflejó las siguientes variaciones principales respecto del año anterior:

- una reducción de 4% en el **superávit comercial** -cuenta mercancías-, el cual fue de u\$s 13.340 millones;
- un incremento de 8% en el déficit de **servicios**, el que ascendió a u\$s 861 millones, y
- una disminución de 5 % en el déficit de **rentas**, que alcanzó a u\$s 5.602 millones.

La baja del superávit comercial respondió a una suba de las importaciones de 31% (principalmente por mayores volúmenes), juntamente con un alza de las exportaciones de 20% (principalmente por mayores precios).

Dentro del déficit de servicios, cabe señalar los egresos netos en concepto de transportes, regalías y seguros, así como los ingresos netos de la cuenta viajes, impulsados por el rubro de turismo.

El menor déficit de rentas se explica por un egreso neto de intereses menor en 44%, acompañado por una salida neta de utilidades y dividendos mayor en 5%. Desde el canje de deuda de 2005 y la cancelación de la deuda con el FMI en enero de 2006, se ha invertido el peso relativo de los componentes del rubro, retrocediendo los intereses y aumentando las utilidades y dividendos, representando estos últimos en 2007 un 87% del saldo total de rentas.

Por otro lado, la **cuenta financiera** registró ingresos netos por u\$s 5.515 millones, computando básicamente ingresos por 3.885 millones del sector público y de 2.010 millones del sector privado.

El **sector privado no financiero** arrojó en 2007 un ingreso neto de u\$s 1.556 millones, inferior en 10% al registrado en 2006. Dicho ingreso responde a los ingresos de inversión extranjera directa y de préstamos comerciales y financieros, compensados parcialmente por la formación de activos externos por parte de residentes. Esta formación fue importante en el segundo semestre de 2007, concurrentemente con el desencadenamiento de la crisis financiera internacional.

Como resultado de todas las transacciones realizadas (incluyendo el rubro de errores y omisiones), durante 2007 el Banco Central aumentó sus tenencias de **reservas internacionales** en u\$s 13.098 millones. A fin de 2007, las mismas totalizaron u\$s 46.176 millones.

<b>BALANCE DE PAGOS (en millones de dólares)</b>		
	<b>2006</b>	<b>2007</b>
<b>Cuenta corriente</b>	<b>7.691</b>	<b>7.210</b>
Mercancías	13.872	13.340
Servicios	- 798	- 861
Rentas	- 5.872	- 5.602
Transferencias corrientes	489	332
<b>Cuenta capital y financiera</b>	<b>- 5.564</b>	<b>5.627</b>
Cuenta capital	97	112
Cuenta financiera	- 5.661	5.515
Sector Bancario	- 10.521	1.468
Sector Público no Financiero	3.132	2.491
Sector Privado no Financiero	1.728	1.556
<b>Errores y Omisiones Netos</b>	<b>1.403</b>	<b>261</b>
<b>Variación de Reservas Internacionales</b>	<b>3.530</b>	<b>13.098</b>

Fuente: INDEC.

## TEMAS DE ACTUALIDAD

### • El financiamiento bancario de las PyMEs: un objetivo primordial para el crecimiento (1)

Aunque mucho se ha dicho ya sobre la importancia del papel de las PyMEs en las economías de los países, es necesario identificar cuál es su desarrollo bajo entornos macroeconómicos diferentes. En el caso específico de la Argentina, se ha observado cierta voluntad de cambio de los actores económicos que contribuyen a su desarrollo. Un ejemplo de ello lo constituye el sistema financiero, el cual ha entendido la lógica del nuevo paradigma económico de la Argentina de post-convertibilidad, colocando en el centro de la escena de su negocio a la pequeña y mediana empresa, aunque todavía con resultados modestos.

Los beneficiados por el modelo de la convertibilidad no fueron precisamente las PyMEs. La prueba más evidente surge al observar cómo ha sido la distribución del crédito en dicha etapa: las empresas grandes, el consumo, el sector público y la compra de títulos de la deuda pública, fueron los principales objetivos de la estrategia de negocios de las entidades financieras en esa etapa.

Más allá de las condiciones objetivas que hicieron que la convertibilidad se convirtiera en un modelo de exclusión financiera para una gran porción del universo PyME, existieron limitantes tanto por el lado de la demanda como de la oferta al momento de buscar financiamiento para este segmento empresario. En primer lugar, la normativa del Banco Central de la República Argentina (BCRA) determinó un fuerte sesgo a favor de las empresas de mayor tamaño, produciéndose lo que en la literatura económica se conoce como **racionamiento crediticio**. En efecto, la regulación prudencial -normas de Basilea- puesta en vigencia en nuestro país en la década del noventa, acentuó el racionamiento del crédito poniendo especial énfasis en la presentación de garantías por parte de las firmas demandantes de financiamiento. Precisamente son las empresas de menor tamaño las que presentan mayores dificultades en este aspecto, debiendo incluso recurrir a las posesiones personales de sus socios como garantía de un crédito.

Una de las formas de paliar este fenómeno ha sido la puesta en marcha de instrumentos como las **Sociedades de Garantía Recíproca (SGR)**, de gran éxito en Europa, que consisten en la asociación voluntaria con sentido mutualista por parte de un número determinado de PyMEs bajo la forma de "socio participe", en la búsqueda de un mismo objetivo: el acceso al crédito en mejores condiciones en cuanto al tipo de interés y plazo. En tal sentido, el otro integrante necesario para su funcionamiento es el denominado "socio protector", que no es otro que la persona física o jurídica que realiza el aporte al Fondo de Riesgo y que suele estar representado por bancos, empresas o gobiernos provinciales.

Otra de las dificultades que presentan las PyMEs a la hora de recurrir al crédito bancario son los problemas de **asimetría de la información** entre el demandante y el oferente, lo que trae aparejado dos fenómenos que van asociados: los problemas de **selección adversa y de riesgo moral**. El primero refiere a la posibilidad de que, si se deja operar libremente al mecanismo de precios, sean los proyectos con mayores riesgos los que finalmente accedan al financiamiento. Si para cubrirse del riesgo provocado por la ausencia de información certera respecto de la capacidad y voluntad de pago de los deudores potenciales, el prestamista decide incrementar las tasas de interés, el resultado puede ser exactamente el contrario al buscado: los tomadores de fondos con proyectos y estrategias de inversión más prudentes -de bajo riesgo pero también de rentabilidad menor- pueden ser desplazados del mercado por quienes presentan planes con tasas de rentabilidad extraordinarias pero con riesgos sumamente elevados. Por otra parte, el **riesgo moral** se refiere a situaciones en las que una vez obtenidos los fondos, el tomador del crédito decide alterar el proyecto y encarar estrategias que involucran mayores riesgos que los informados previamente al prestamista.

Bajo este escenario, las entidades bancarias han fortalecido sus áreas de análisis de riesgo crediticio, aplicando programas de software de evaluación y contemplando una serie estructurada de requisitos que conforman lo que en el mercado bancario se conoce como **credit-scoring** -método estadístico que asigna un valor (o **score**) a un cliente potencial, y representa una estimación de la evolución de la capacidad de repago-.

En consecuencia, y debido a que el universo de las PyMEs es sustancialmente heterogéneo, surge la necesidad de proveer a las entidades bancarias de la información básica requerida. No todas las firmas están en condiciones de brindar la información en tiempo y forma, por lo cual muchas de ellas terminan desistiendo de acceder al crédito. Para evitar este desenlace, existen herramientas al alcance de estas firmas -que deben ser más difundidas- consistentes en el asesoramiento para el armado de una carpeta de crédito con sus correspondientes flujos de fondos, balances, aportes previsionales, etc.

Tras la crisis del año 2001, y luego de un distorsivo proceso de reordenamiento de la economía en general, y del sistema financiero en particular, el modelo productivo que comenzó a consolidarse a comienzos de 2003 tuvo como rasgo dominante el mantenimiento de un tipo de cambio alto. El nuevo **modelo** favoreció rápidamente un retorno a la sustitución de importaciones, permitiendo no sólo la mejora en el saldo de la balanza comercial y el incremento del empleo, sino también el fortalecimiento y crecimiento de las PyMEs en el país y, en particular, en las economías regionales. Este fenómeno tuvo lugar bajo un entorno de moderado apoyo del sistema financiero. En efecto, a comienzos de 2003 el financiamiento con proveedores y a través del capital propio fue una característica sustantiva del momento por el que atravesó la economía en su conjunto, y en donde las pequeñas firmas, sobrevivientes del período anterior, tuvieron que afrontar el saldo de las cuentas pendientes del año 2001.

A partir de allí, el crecimiento de la actividad económica a tasas cercanas al 9% anual fue creando las condiciones para que las PyMEs comenzaran a tomar un rol preponderante en el nuevo modelo económico productivista. No obstante, el financiamiento bancario durante esta etapa, para el conjunto de firmas que pudieron acceder al mismo, estuvo claramente sustentado en el desempeño predominante de la banca pública y cooperativa, aunque todavía en volúmenes modestos.

En consecuencia, aún resta mucho por hacer por parte de los bancos en materia crediticia a favor de las PyMEs. Este volumen de crédito abastece todavía a un universo PyME pequeño y resulta insuficiente. La necesidad de lograr financiamiento dirigido no sólo al capital de trabajo, sino también a proyectos de inversión, es un desafío de este tiempo. El significativo esfuerzo de la SEPyme, a través del beneficio de programas de financiamiento a tasa subsidiada y otras líneas a favor de las pequeñas y medianas empresas, va en el camino correcto, pero sin lugar a dudas, más allá del "set de políticas activas" que realice el Estado a favor de este sector empresarial, se deberá contar con la decidida participación del conjunto del sistema financiero y del mercado de capitales.

En tal sentido, sería oportuno hacer hincapié en el desarrollo que en esta etapa está teniendo la banca pública, que ha debido adaptar sus estructuras comerciales y de análisis de riesgo a una nueva "cultura del financiamiento", en donde se debe privilegiar a la pequeña firma, evitando el "camino fácil" de la década anterior, donde la búsqueda de rentabilidad estuvo basada en la colocación del excedente de liquidez en títulos públicos y privados.

(1) Extracto del artículo de Alejandro Banzas, publicado en "Desarrollo PyME", revista de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional, N° 2, Ciudad de Buenos Aires, octubre de 2007.

MONEDA Y FINANZAS	
<b>SITUACION</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>• La crisis en EE.UU. viene a complicar aún más el acceso a la financiación internacional por parte de nuestro país, ya dañado en los últimos años por el default, la renegociación de la deuda con tenedores de bonos en litigio y los problemas derivados de la intervención del Indec.</li> </ul>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>• A la situación descrita para el contexto mundial, se agregan las dificultades para colocar deuda en el mercado local, como lo demuestra la operación reciente con el BONAR 2013.</li> </ul>	

## Colocación de deuda pública

La crisis iniciada en el mercado de hipotecas de segunda línea en EE.UU. ya se ha convertido en un **problema bursátil y financiero internacional**, a pesar de las sucesivas rebajas de las tasas de interés de referencia anunciadas por la Reserva Federal, la última de 0,75 puntos a mediados de marzo, y de las reformas financieras estructurales encaradas por el Tesoro norteamericano para contener la escalada.

Esta situación planteada no hace más que acentuar la dificultad que ha tenido nuestro país para acceder a la financiación internacional durante los últimos años, a raíz del encadenamiento de **una serie de sucesos y circunstancias**, entre los cuales merecen ser destacadas la cesación de pagos de la deuda pública externa a partir de la crisis del año 2001, la renegociación y canje de esa deuda que ha dejado heridos entre los que aceptaron la propuesta y en especial, entre los que no la aceptaron y han quedado fuera de la operación, con acciones judiciales de por medio en algunos casos.

En los últimos tiempos se ha sumado al panorama **el problema inflacionario y su medición** a través de la intervención del Indec como ente oficial responsable.

Esta circunstancia no sólo suma un eslabón más a la cadena de problemas que complica la posibilidad de recibir préstamos del exterior, sino que enrarece el clima para colocar deuda en pesos en el mercado local.

Esto quedó demostrado a principios de abril, cuando la Tesorería avanzó en una primera colocación por \$ 1.000 millones del título BONAR 2013, sobre un total emitido de \$ 5.000 millones. En esta primera operación sólo pudieron colocarse \$ 870 millones, a una tasa de retorno de 13,30% anual. Cabe destacar que este bono a 5 años de plazo devenga una tasa de interés BADLAR más un margen de 350 puntos básicos pagaderos en forma trimestral.

## Acciones del Banco Central

Con respecto a la actividad de la autoridad monetaria y en relación a la situación descrita en el punto anterior en cuanto a las dificultades que se presentan para acceder a nueva financiación, cabe mencionar la posible emisión de un nuevo bono por parte del **Banco Interamericano de Desarrollo (BID)**.

Al organismo financiero multilateral se le otorgaría un tratamiento especial que lo pondría en la categoría de "emisor local", por lo cual las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP) podrían adquirir este título sin que se lo considere una inversión financiera en el exterior, lo que está muy restringido actualmente.

El Banco Central avanza en las negociaciones con el BID para **una primera emisión** en pesos por unos \$ 300 millones, a unos cinco años de plazo y con una rentabilidad basada en la evolución de la tasa BADLAR.

Cabe mencionar que lo recibido por la colocación de este título se destinará a la banca comercial como fondeo de operaciones de mediano y largo plazo, especialmente dirigido a préstamos a **pequeñas y medianas empresas**.

La intervención del Banco Interamericano de Desarrollo en la emisión permite eliminar el riesgo crediticio, pero aún resta conocerse cómo se ajustará el bono en pesos en un contexto de avance inflacionario.

## Mercados cambiario y de bonos

En el marco de la crisis internacional a la que ya nos referimos y el conflicto con el sector agropecuario local, con sus secuelas tanto en términos económicos como políticos, el mercado cambiario y el de títulos públicos sufrieron las consecuencias.

En algunas jornadas el Banco Central debió salir a **vender dólares** tanto en el mercado contado como futuro, para calmar la situación. Si bien los montos de la intervención no fueron importantes, hasta u\$s 100 millones, cabe mencionarlo porque la regla de los últimos años indica que la autoridad monetaria se ha dedicado a la compra de divisas en el mercado.

A pesar de las situaciones descriptas, las **reservas del BCRA** siguen creciendo. A fin de febrero se ubicaban en u\$s 49.262 millones, en tanto que un mes después alcanzaban un nivel de u\$s 50.460 millones.

Con respecto al **mercado de bonos**, en marzo se produjeron caídas en las cotizaciones de prácticamente todos los títulos, entre los que se pueden destacar el Bono Par en dólares con un descenso de 7,7%; del cupón PBI (u\$s) con el 7,4% y el BONAR X con el 6,1%.

Asimismo, en cuanto al mercado accionario, el índice Merval cerró con un nivel de 2.103 puntos, con una declinación de 2,7% en ese período.

**PERSPECTIVAS**

- Las autoridades tratarán de avanzar en las negociaciones para hacer frente a la deuda con el Club de París, con el objetivo de mejorar la inserción del país en el mercado financiero internacional.
- Mientras tanto, se estaría analizando una posible operación de canje voluntario de deuda con vencimiento más cercano, a efectos de lograr una ampliación de los plazos de amortización.

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

- El índice minorista del Indec aumentó en marzo 1,1% respecto del mes anterior, acumulando 2,5% en el primer trimestre y mostrando un alza de 8,8% en la comparación interanual.
- La Canasta Básica Alimentaria (CBA) subió en marzo 1,3% respecto del mes anterior y por lo tanto, su valor es de \$ 455,58 para una familia tipo.

**La inflación mensual según el Indec fue menor a la esperada**

El **índice de precios al consumidor** del Indec en marzo aumentó 1,1% respecto del mes anterior, acumulando 2,5% en el primer trimestre y mostrando un alza de 8,8% en la comparación interanual.

Si bien el valor mensual reconocido oficialmente es el mayor desde enero de 2007, la inflación acumulada se mantiene dentro de la pauta anual prevista.

En el análisis pormenorizado se verificaron subas en todos los rubros: educación (7,6%) -alza en servicios educativos (9%)--; alimentos y bebidas (1,1%) -aumentos en carnes (3,4%) y verduras (2,2%), caída en frutas (-10,4%)--; esparcimiento (1,1%) -caída en turismo(-1,7%)--; gastos de salud (0,8%); equipamiento del hogar (0,8 %); vivienda y servicios básicos (0,7%) -alza en alquileres (1,4%)--; transporte y comunicaciones (0,7%); otros bienes y servicios (0,6%), e indumentaria (0,2%).

Los consultores privados, cuyos cálculos se ubican unos dos puntos por encima del guarismo oficial, cuestionan principalmente los incrementos en alimentos, que no reflejan el impacto del lock out agropecuario y los valores de turismo e indumentaria.

En la **clasificación agrupada**, el incremento del índice minorista de 1,1% se explica por los precios del "resto del IPC" (inflación subyacente) que se incrementaron 1,7%, los precios de los bienes y servicios estacionales que disminuyeron -2,5% y el aumento de 0,3% en los precios de los "regulados".

En marzo los precios de los **bienes** subieron 1,1% respecto del mes anterior, en tanto que los **servicios** se incrementaron 1,2%.

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 tuviera un alza de 1,34% respecto del mes anterior.

En marzo, el costo de la CBA para una familia tipo alcanza a \$ 455,58, en tanto que el costo de la Canasta Básica Total (CBT) -mide la línea de pobreza- llega a \$ 982,38, lo cual significa un incremento de 1,18% respecto del mes precedente.

El **índice de precios al por mayor (IPIM)** de marzo registró un aumento de 0,9% respecto del mes anterior y acumula en el primer trimestre un incremento de 2,7%, presentando un alza de 15,5% en la comparación interanual.

La variación del IPIM se explica porque los precios de los productos nacionales registraron un incremento de 0,9% al observarse alzas en los precios de los productos primarios de 0,2% y de 1,2% en los precios de manufacturados y energía eléctrica. Por su parte, los precios de los productos importados se incrementaron 1,3 %.

El **índice del costo de la construcción** de marzo registró un alza de 0,6% respecto del mes anterior, en tanto que en el primer trimestre acumuló un incremento de 2,1% y mostró en la comparación interanual una suba de 18,6%.

La variación mensual del indicador se produjo por alzas en los precios de mano de obra (0,3 %), materiales (0,9%) y gastos generales (0,8%).

**Plan para población con necesidades básicas insatisfechas**

El Ministerio de Desarrollo Social anunció el lanzamiento de un Plan Nacional de Abordaje Integral ("Plan Ahí") destinado a la población con necesidades básicas insatisfechas, que consistirá en la realización de obras de infraestructura, emprendimientos productivos y servicios públicos.

En Desarrollo Social identificaron las localidades más postergadas del país y en una primera etapa, se accionará sobre las de menos de 120.000 habitantes y barrios de conglomerados urbanos con mayor índice crítico.

El "Plan Ahí" (para significar "en el propio lugar") alcanzará una población total de 4.500.000 personas, de las cuales un millón presenta necesidades básicas insatisfechas.

#### PERSPECTIVAS

- La variación del índice minorista de abril se estima en el orden de 0,7% a 0,8%, bajo el supuesto que las tratativas con los representantes del sector agropecuario no deriven en la reiteración de medidas de fuerza.
- Un reciente informe del FMI pronostica una inflación anual de 9,2%, a la vez que cuestiona las mediciones del Indec.
- En el ámbito laboral, quedan por cerrar los acuerdos con los metalúrgicos de la UOM y con los mecánicos del SMATA, en un contexto donde todos los convenios ya incluyen cláusulas de revisión periódica.

#### 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
I Trim. 07	46,3	41,7	9,8	9,3
II Trim. 07	46,3	42,4	8,5	10,2
III Trim. 07	46,2	42,4	8,1	9,3
IV Trim. 07	45,6	42,1	7,5	9,1

**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 del conflicto rural

El Ministerio de Economía anunció el 11 de marzo un nuevo incremento de las **retenciones a las exportaciones de granos**: los gravámenes a la soja y al girasol pasaron de 35% y de 32%, a 44,1% y 39,1%, respectivamente. En sentido contrario, los del trigo y el maíz fueron modificados a la baja y fijados en 27,1% y 24,2%, casi un punto por debajo de los vigentes antes del cambio. Las nuevas alícuotas, además del incremento de recaudación que implicarían, pretenden modificar la relación de precios entre los cultivos a los efectos de frenar y revertir el proceso de sojización y de estimular la producción de trigo y de maíz, productos ambos de consumo interno masivo. Se pretende también frenar el proceso de concentración de rentas y de tierra que la masificación del cultivo de la soja ha ido provocando.

La medida fue juzgada como injusta para con los **pequeños y medianos productores** e insuficiente para alcanzar los fines que decía pretender, además de provocar la resistencia del conjunto de los productores a compartir la **renta extraordinaria** que precios excepcionales como los vigentes al momento de la medida, significaban.

Al cabo de 21 días de lock out, el Ministerio de Economía anunció **las siguientes medidas** que permitieron la normalización de las actividades:

- subsidios a productores que cosechen menos de 500 toneladas de soja por montos equivalentes a los que tributen como retenciones por encima del nivel anterior, de 35%; se estima que serían unos 60.000 productores;
- subsidios a fletes de los productores que se encuentren a más de 400 kilómetros de los puertos; alcanzaría a alrededor de 40% del costo del flete;
- reapertura de las exportaciones de trigo;
- créditos con intereses subsidiados para tamberos y productores avícolas, y
- creación de la Subsecretaría de Desarrollo Rural y Agricultura Familiar.

## Un efecto no buscado, el incremento de precios

Aún cuando el Índice de Precios al Consumidor del Indec no lo refleje en su totalidad, el resultado indeseado seguramente por todos los actores en conflicto, fue **la aceleración del alza de los precios** de la carne y de los productos lácteos, de importante peso en la composición del índice y en la canasta familiar. Al proceso ascendente que ya estaba en marcha, se agregó la disparada alcista que tuvo lugar como consecuencia del desabastecimiento que comenzó a verificarse en los últimos días de la medida de fuerza.

Si bien el mercado fue rápidamente abastecido en cuanto se levantaron las medidas, los precios no han vuelto a los niveles anteriores al conflicto. Este comportamiento es el esperable como consecuencia de la inelasticidad a la baja de los precios de los bienes en general y de los provenientes del sector agropecuario en particular.

## Un posible nuevo ente regulador

Varias son las propuestas que asomaron para ofrecer soluciones a la problemática del sector, algunas específicas y de corto plazo, como la misma medida que originó el conflicto, y otras más integrales y de mediano plazo, que encaran las distintas facetas de la problemática del sector. Una de ellas es la que está elaborando la **Comisión de Agricultura y Ganadería de la Cámara de Diputados**, que propone la creación del Ente Nacional para la Promoción y Control Comercial Agropecuario y Agroalimentario, que definiría y establecería políticas de apoyo a la producción agrícola en un marco de sustentabilidad económica, ambiental y social.

Se destaca entre otras, la propuesta de modificación de la **ley de arrendamientos**, que establecería plazos más largos para permitir que los locatarios dispongan de un horizonte de planificación más amplio.

## Institucionalidad a un actor emergente

El sector de **pequeños y medianos productores**, tal vez a un costo excesivo para el conjunto de la sociedad si la inflación se acelera como consecuencia del conflicto, se verá beneficiado cuando se alcance la normalidad. En efecto, más allá de la eficacia de las medidas que se adopten, los agricultores familiares han cobrado visibilidad y entidad como sujetos económicos y sociales de las que carecían. Ahora cuentan con la **Subsecretaría de Desarrollo Rural y Agricultura Familiar**, que a pesar de no contar aún con una estructura y presupuesto definidos, constituirá un importante espacio para el diálogo político entre las organizaciones de la sociedad civil y el sector público, en procura del diseño de políticas diferenciadas para este subsector.

**PERSPECTIVAS**

• Existen estimaciones según las cuales los precios de los productos básicos agropecuarios contienen hasta 40% de componente especulativo, como consecuencia de compras masivas por parte de fondos de inversión que se volcaron al mercado de granos, atraídos por el alza de los precios y por constituir un refugio ante la crisis financiera internacional y la devaluación del dólar. La fortaleza de las variables que sostienen los precios permite esperar que, aún cuando el eventual retiro de los fondos pueda producir una baja, ésta no significará un cambio de la tendencia.

• Condiciones favorables en el momento de la recolección permitieron una modificación al alza de las estimaciones de los resultados de la cosecha gruesa. Los rendimientos de la soja de primera permitirían una cosecha de 48 millones de toneladas. También el maíz y el girasol alcanzarán excelentes resultados; para este último la Bolsa de Cereales de Buenos Aires predice una cosecha 13% superior a la de la campaña 2006/07.

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

Año	2007	2008
E	2,330	2,927
F	2,347	3,049
M	2,361	3,126
A	2,407	
M	2,434	
J	2,663	
J	2,578	
A	2,652	
S	2,735	
O	2,864	
N	2,969	
D	2,929	



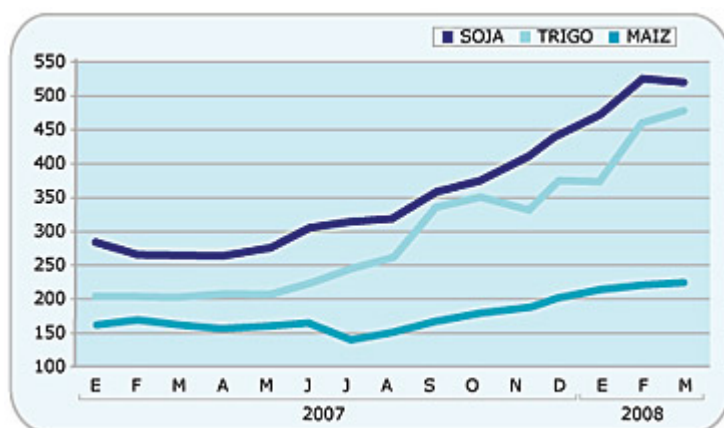
(\*) A partir del 06/12/05, por Resolución N° 5701/2005 de ONCCA (Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario), se aumentó el kilaje del novillo (de 400/430 a 431/460 Kg.).

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	Maiz	Soja
<b>2007 E</b>	206,8	166,9	269,6
F	210,0	178,0	288,0
M	208,7	170,9	284,5
A	209,3	153,2	278,1
M	203,3	161,7	287,4
J	233,9	167,7	306,1
J	250,5	148,6	314,9
A	273,7	157,7	322,8
S	345,4	167,5	363,4
O	351,7	173,7	374,0
N	330,7	185,5	413,2
D	384,8	200,2	448,4
<b>2008 E</b>	382,9	218,2	477,7
F	461,0	226,7	528,6
M	480,1	237,1	521,2



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

**SECTOR INDUSTRIAL****SITUACION**

- El comportamiento de la producción manufacturera resultó positivo en el primer bimestre del año, al mostrar el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec un aumento de 9,0% sin estacionalidad, con relación al mismo lapso de 2007.
- La industria de la construcción prosiguió su etapa de recuperación, al haberse incrementado su actividad en 13,7% en el primer bimestre del año, frente a igual período de 2007.
- Según la Asociación de Fábricas de Automotores (Adefa), las terminales cerraron el primer trimestre del año con fuertes subas frente a igual período de 2007: 27,7% en la producción, 29,7% en la exportación y 18,5% en las ventas a concesionarios.

**Aumento de la producción manufacturera**

En **febrero** último, la producción manufacturera -según el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec- presentó en términos desestacionalizados una baja de 1,9% respecto del mes anterior y un incremento de 5,9% frente a febrero de 2007.

De este modo, en el **primer bimestre** del año se acumuló una suba de 9,0% con relación a igual período de 2007.

Los rubros que mostraron los **mayores aumentos** interanuales de producción en el primer bimestre fueron los de automotores (42,4%), aluminio primario (41,3%), molienda de cereales y oleaginosas (18,0%) y agroquímicos (16,3%).

Inversamente, se observaron **disminuciones** en los rubros de fibras sintéticas y artificiales (-61,7%), productos químicos básicos (-3,4%), papel y cartón (-1,6%) y gases industriales (-1,5%).

El desempeño del rubro de **automotores** prosigue en el primer bimestre del corriente año la tendencia registrada el año precedente, caracterizada por el aumento de la demanda local y una firme mejora de las ventas externas. Con respecto al primer bimestre de 2007, las ventas a concesionarios subieron 15,0%, en tanto que las exportaciones aumentaron 46,0%. Asimismo, las ventas internas de vehículos de producción nacional se incrementaron 13,0%.

Se prevé que el dinamismo de los automotores continuará en los meses próximos, en un escenario que viene incluyendo el aumento de los turnos de trabajo y la incorporación de personal, tanto para atender la demanda en ascenso como para el desarrollo de las inversiones en curso.

**Utilización de la capacidad instalada**

En **febrero** pasado, el uso de la capacidad instalada en la industria manufacturera promedió 72,7%, porcentaje superior al observado el mes anterior (70,5%) y menor al registrado en febrero de 2007 (73,8%).

Los bloques sectoriales que tuvieron en febrero una **mayor utilización** de su capacidad instalada fueron los de refinación del petróleo (92,6%), industrias metálicas básicas (88,1%), papel y cartón (79,2%) y sustancias y productos químicos (76,9%).

En cambio, los bloques que mostraron una **menor utilización** de capacidad fueron los de automotores (41,4%), industria metalmeccánica (57,2%), productos minerales no metálicos (67,7%) y productos de caucho y plástico (68,1%).

**Continúa la recuperación en la construcción**

Según el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) elaborado por el Indec, en **febrero** último se observaron aumentos sin estacionalidad de 0,6% respecto del mes anterior y de 9,6% frente a febrero de 2007.

En el **primer bimestre** del año la actividad sectorial continuó el repunte registrado desde octubre de 2007, acumulando una suba de 13,7% con relación al período enero-febrero del año precedente.

Los despachos al mercado interno de **insumos representativos** de la construcción mostraron en el primer bimestre del año alzas interanuales en casi todos los casos: pinturas (30,2%), ladrillos huecos (18,1%), hierro redondo para hormigón (17,1%), pisos y revestimientos cerámicos (14,9%) y cemento Portland (9,5%). Solamente los despachos de asfalto tuvieron una reducción, que fue de 16,3%.

Por otro lado, la **superficie a construir** registrada por los permisos otorgados de edificación privada -en una lista representativa de 42 municipios- tuvo en febrero último una baja de 14,3% respecto del mes anterior y un incremento de 7,4% frente a febrero de 2007.

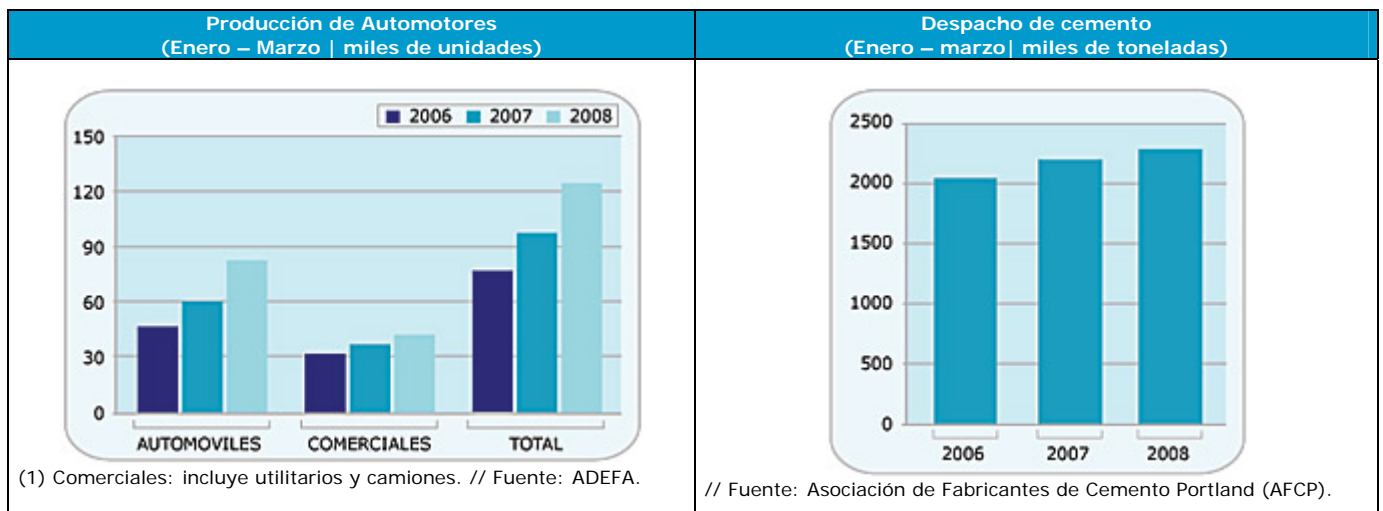
La citada baja de febrero es atribuible en gran medida a las dificultades administrativas relacionadas con la liquidación de los nuevos aranceles en el ámbito de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

En el primer bimestre del año, la superficie a construir aumentó 16,8 % con relación al mismo lapso de 2007.

En el cuarto trimestre de 2007 se registraron 416.011 **puestos de trabajo** en relación de dependencia en el sector de la construcción, lo que implicó alzas de 0,6% respecto del trimestre anterior y de 11,4% frente al cuarto trimestre de 2006.

#### PERSPECTIVAS

- Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central, la producción manufacturera -medida por el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec- mostrará en abril un aumento interanual de 8,1%, en tanto que en todo 2008 la suba será de 7,1%.
- Para el corriente año cabe esperar que el bloque de industrias metálicas básicas muestre significativas subas de su producción, debido a las inversiones ya realizadas en las actividades de siderurgia y aluminio.



#### SECTOR EXTERNO

##### SITUACION

- Debido fundamentalmente al fuerte aumento de nuestros precios de exportación, el superávit comercial del primer bimestre del año subió 74% frente a igual período de 2007, a raíz de subas de 55% en las exportaciones y de 51% en las importaciones.
- Cabe destacar que en tanto que el incremento del valor de las exportaciones se debió mayoritariamente al alza de sus precios, en el caso de las importaciones la suba reflejó básicamente los mayores volúmenes físicos.
- El comercio bilateral con Brasil arrojó en el primer trimestre del año un déficit para la Argentina de u\$s 671 millones -14,3 % más que en igual lapso de 2007-, como resultado de importaciones argentinas que aumentaron 14% y de exportaciones que subieron 16%.

##### Aumento del superávit comercial

En **febrero** último, según las estimaciones del Indec, las exportaciones argentinas tuvieron un aumento de 45% respecto de igual lapso del año anterior, mientras que las importaciones se incrementaron 51%. El resultado fue un saldo positivo de u\$s 982 millones, superior en 24% al registrado en febrero de 2007.

En el **primer bimestre** del año, los principales montos y variaciones interanuales fueron los siguientes:

- las **exportaciones** sumaron u\$s 10.828 millones, mostrando una suba de 55%, debida a alzas de 30% en los precios y de 19% en los volúmenes físicos;
- las **importaciones** fueron de u\$s 8.682 millones, con un aumento de 51%, a raíz de incrementos de 39% en las cantidades y de 9% en los precios, y
- el **superávit comercial** fue de u\$s 2.146 millones, superior en 74%.

### Evolución comercial por grandes rubros

Todos los grandes rubros de **exportación** presentaron sustanciales alzas en el primer bimestre del año respecto del mismo período de 2007.

La mayor suba relativa de valor correspondió a las exportaciones de productos primarios, que aumentaron 120% a raíz de incrementos de 57% en los precios y de 41% en los volúmenes físicos.

A su vez, las colocaciones de manufacturas de origen agropecuario (MOA) subieron 64%, debido a alzas de 41% en los precios y de 16% en las cantidades.

Las exportaciones de manufacturas de origen industrial (MOI) aumentaron 26%, reflejando subas de 20% en los volúmenes y de 5% en los precios.

Las exportaciones de combustibles y energía subieron 24%, a raíz de un incremento de 64% en los precios y una baja de 24% en las cantidades.

El valor de las **importaciones** en el primer bimestre del año también exhibió aumentos en todos los grandes rubros, frente a igual lapso de 2007.

Las importaciones de bienes de capital mostraron un incremento de 69%, debido a subas de 67% en los volúmenes físicos y de 1% en los precios.

A su vez, las importaciones de bienes de consumo incluido automotores de pasajeros presentaron un alza de 55%, como resultado de aumentos de 47% en las cantidades y de 6% en los precios.

Las compras de bienes intermedios subieron 50%, a raíz de subas de 26% en los precios y de 19% en los volúmenes.

Las importaciones de piezas y accesorios para bienes de capital aumentaron 37%, debido a alzas de 35% en las cantidades y de 1% en los precios.

Finalmente, las importaciones de combustibles y lubricantes se incrementaron 11%, reflejando una suba de 31% en los precios y una reducción de 16% en las cantidades.

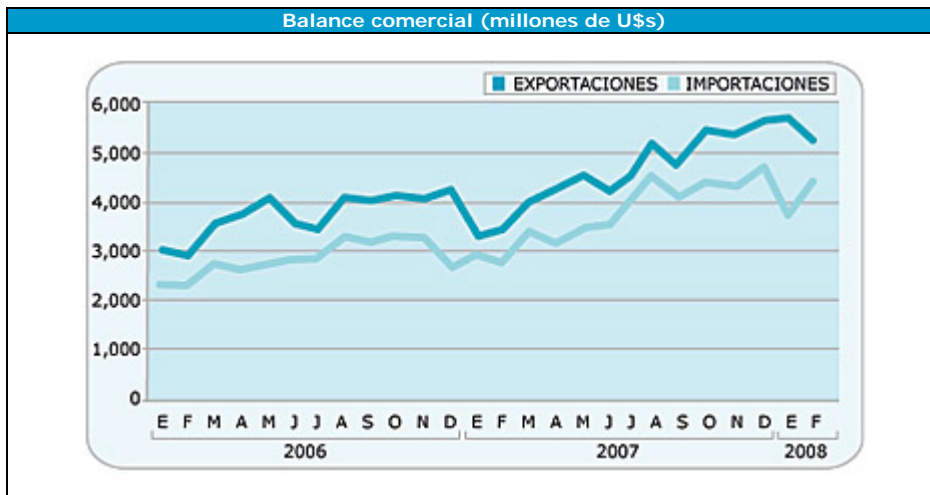
### Importante alza de los precios de exportación

De acuerdo al **Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP)** confeccionado por el Banco Central -que comprende nuestros principales productos de exportación-, en **marzo** último se destacaron las siguientes variaciones:

- el IPMP presentó un aumento de 4,9% **respecto del mes anterior**, que fue generalizado en todos los productos, principalmente en los precios de los bienes agrícolas, el petróleo y las materias primas industriales;
- en particular, la mayor contribución positiva a la suba del Índice provino de los precios de los productos agrícolas, con incrementos de 6,1% en los pellets de soja y de 6,0% en el maíz;
- con respecto a **marzo de 2007**, el IPMP subió 64,0%, debido básicamente al alza de los bienes agrícolas, tales como el trigo (120,9%), pellets de soja (86,2%), aceite de soja (104,3%), porotos de soja (78,9%) y maíz (38,2%), y
- el IPMP se situó en marzo último 48,0% por encima del **promedio de 2007** y 134,0% sobre el **promedio histórico** de la serie con inicio en 1996.

### PERSPECTIVAS

- De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) confeccionado por el Banco Central, en 2008 las exportaciones sumarían u\$s 67.800 millones (21% más que en 2007) y las importaciones ascenderían a 56.900 millones (27%), resultando un superávit de 10.900 millones (-2%).
- Según la misma fuente, el tipo de cambio nominal sería de \$ 3,16 pesos por dólar estadounidense a fin de mayo próximo y de 3,24 a fin de 2008.
- Asimismo, el nivel de reservas internacionales del Banco Central se ubicaría en u\$s 53.900 millones a fin de junio próximo y en 58.000 millones a fin del corriente año.



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

Denominación	Valor		Variación
	2007 (1)	2008 (2)	%
<b>Total</b>	6.972	10.828	55
* Productos primarios	1.249	2.753	120
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	2.343	3.841	64
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	2.265	2.853	26
* Combustibles y energía	1.115	1.381	24

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

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

Denominación	Valor		Variación
	2007 (1)	2008 (2)	%
<b>Total</b>	5.741	8.682	51
* Bienes de capital	1.356	2.293	69
* Bienes Intermedios	2.102	3.144	50
* Combustibles y lubricantes	203	225	11
* Piezas y accesorios para bienes de capital	1.042	1.425	37
* Bienes de consumo	657	974	48
* Vehículos automotores de pasajeros	364	606	66
* Resto	17	15	-12

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

**SECTOR PUBLICO**

**SITUACION**

- La recaudación impositiva creció 26,9% en marzo con relación al mismo mes de 2007, ubicándose en \$ 17.689 millones. El IVA, Ganancias y las retenciones a las exportaciones explicaron el 65% de los ingresos tributarios.
- La recaudación acumulada del primer trimestre del año alcanzó a \$ 59.023 millones y tuvo así un incremento de 41,1% contra el mismo periodo del año anterior, recaudando en tres meses el 30% de lo estimado en el Presupuesto para todo 2008.
- El superávit primario del mes de febrero -el ahorro público antes del pago de intereses de la deuda- se ubicó en \$ 3.179 millones, monto equivalente a 3,4% del producto interno bruto, en tanto que el superávit financiero fue de \$ 1.550 millones.

## Continúa el crecimiento de la recaudación

La recaudación impositiva creció 26,9% en **marzo** con relación al mismo mes de 2007, ubicándose en \$ 17.689,4 millones. El IVA, Ganancias y las retenciones a las exportaciones explicaron el 65% de los ingresos tributarios.

Aunque el crecimiento de los ingresos fiscales en marzo fue alto, se ubica lejos de los resultados alcanzados en enero (49,5%) y en febrero (46,8%) pasados, siendo una de las causas de esta diferencia la **cantidad de días de recaudación** de ambos períodos, ya que en marzo de 2007 hubo 22 días hábiles para recaudar, mientras que marzo de 2008 hubo 18 días.

Los ingresos aportados por el **IVA**, que alcanzaron a \$ 5.755,8 millones, subieron 27,8% por el aumento de la actividad y la mejora en el cumplimiento de los contribuyentes.

Por su parte, el alza de la remuneración imponible hizo que lo recaudado por **Ganancias** llegara a \$ 3.049,0 millones y creciera 20%.

Las **retenciones a las exportaciones** subieron a \$ 2.199,5 millones, que representaron un crecimiento de 49,5%, como consecuencia del aumento de las alícuotas para granos y combustibles que el Gobierno dispuso en noviembre pasado y del alza de los precios internacionales.

Los ingresos de las **contribuciones patronales** fueron de \$ 2.229,5 millones y aumentaron 29%, mientras que el impuesto a los créditos y débitos en cuenta corriente recaudó \$ 1.274,2 millones y creció 24,3%.

La recaudación acumulada del **primer trimestre** del año alcanzó a \$ 59.022,5 millones, con un incremento de 41,1 % contra el mismo período del año anterior, recaudando en tres meses el 30% de lo estimado en el Presupuesto para todo 2008.

El **Presupuesto** estima que la economía crecerá 4% y la recaudación de todo el año llegará a \$ 232.000 millones. Pero los analistas privados calculan que el crecimiento real del PIB rondará el 7% y así los ingresos fiscales superarían los \$ 270.000 millones.

Un dato clave fue la evolución interanual de la **recaudación por retenciones**, que pasó de crecer 141,2% en febrero a mostrar una suba de 49,5% en marzo, pese a que sólo en las últimas semanas de ese mes se detuvo el alza de los precios internacionales.

Así, en el primer trimestre, los ingresos por **retenciones** fueron los que más crecieron en la comparación interanual: (110,7%), con lo cual aportaron \$ 7.940,5 millones. Por detrás se ubicaron los ingresos por el IVA que aumentaron 37,3%, el impuesto a las ganancias con 31,2% y el impuesto a los débitos y créditos en cuenta corriente con 35,6%.

Desde el punto de vista de la **distribución**, durante marzo la administración nacional se vio favorecida, ya que sus ingresos se incrementaron 31,6%, al ingresar \$ 9.264,3 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 \$ 4.453,6 millones y el sistema de seguridad social percibió \$ 3.280,5 millones, que representaron incrementos de 24,3% y 17,1% respectivamente, con relación a marzo de 2007.

## Resultado fiscal positivo por menor crecimiento del gasto

El **gasto público primario** sumó \$ 16.034,8 millones en febrero y aumentó 41,6% respecto del mismo mes del año anterior, una proporción levemente superior a la de enero, pero inferior a la que se registró a lo largo de 2007.

Los **ingresos** crecieron 44,5% en el mismo período, al alcanzar a \$ 19.213,7 millones, como consecuencia de los cambios en las retenciones instrumentados por el Gobierno nacional a fines del año anterior, cuando se elevaron las alícuotas para los granos y sus derivados, y se eliminaron exenciones a la minería.

El **superávit primario** del mes de febrero -el ahorro público antes del pago de intereses de la deuda- se ubicó en \$ 3.178,9 millones, equivalente a 3,4% del producto interno bruto, en tanto que el superávit financiero fue de \$ 1.549,8 millones.

Los principales aumentos interanuales en febrero se registraron en las transferencias al sector privado, que se incrementaron 41,3% y agrupan los subsidios, las asignaciones familiares y los planes sociales; el gasto en bienes y servicios con 47,3%; el pago de remuneraciones con 41,6% y las prestaciones de la seguridad social, con 38,2%.

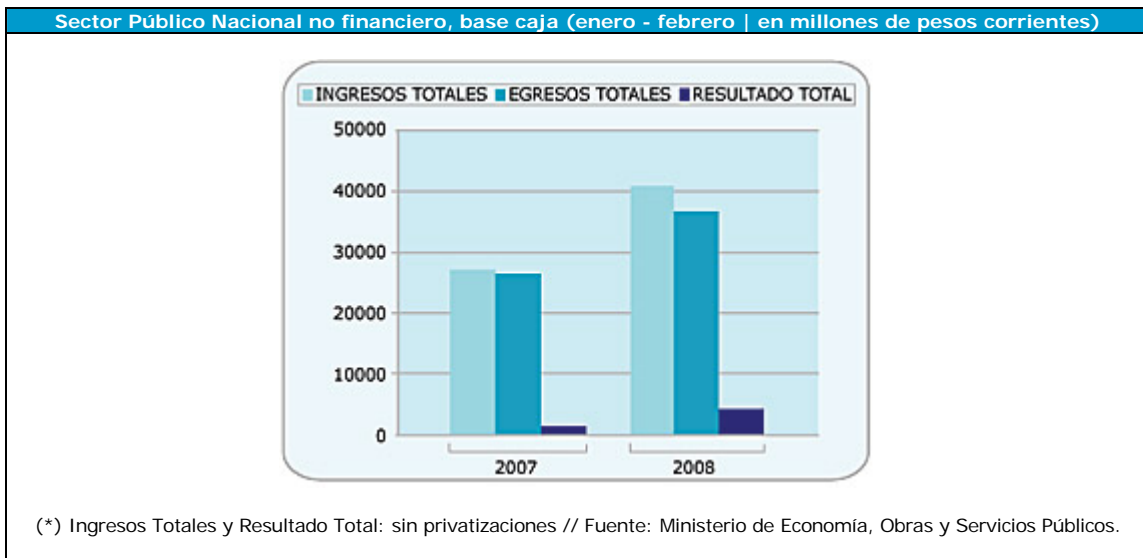
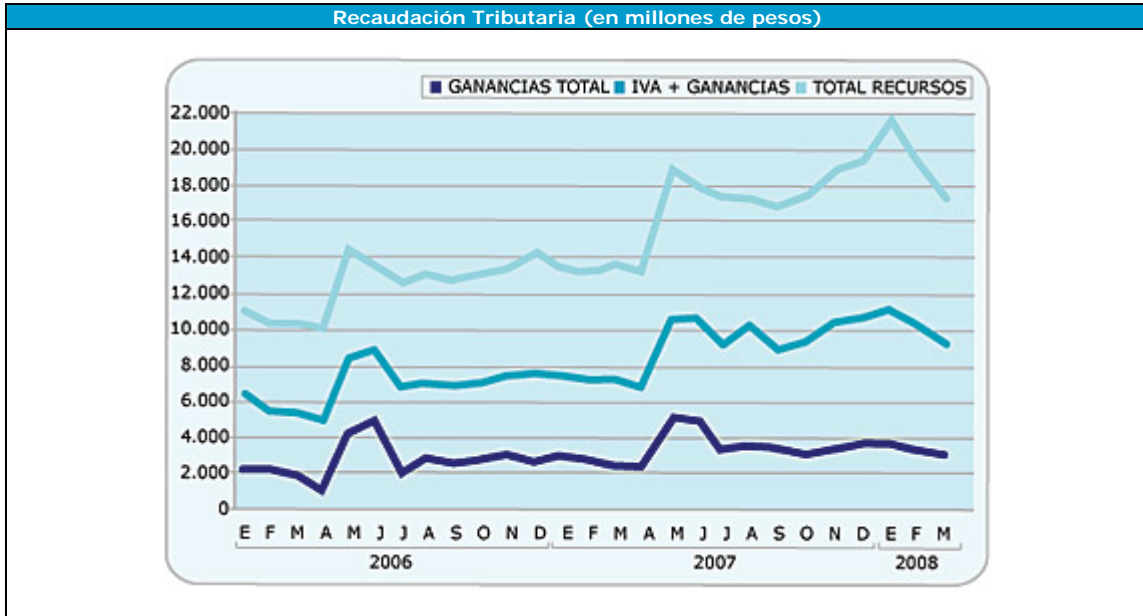
El pago de **intereses** de la deuda pública cayó 13,4% en la medición interanual, hasta \$ 1.629 millones, porque el principal pago fue el vinculado con el Boden 2012, y el stock de deuda de este título es menor que el de un año atrás por las amortizaciones de los últimos doce meses.

El acumulado de los **dos primeros meses** del año, comparados con igual período de 2007, exhibe un comportamiento similar, siendo los ingresos acumulados 49,8% superiores, en tanto los gastos se incrementaron 39,6%.

Esta desaceleración en el crecimiento del gasto y niveles de crecimiento de los ingresos superiores, han determinado que el **superávit financiero** de los dos primeros meses del año fuera de \$ 3.967,3 millones, monto que **cuadruplica** al de igual período de 2007.

**PERSPECTIVAS**

- El superávit acumulado durante el primer trimestre da cuenta de un cambio en la tendencia de las finanzas públicas: el alza en los ingresos se aceleró, como consecuencia de los cambios introducidos en las retenciones a los granos, el petróleo y sus derivados y la minería, y además, se ubicó por encima del incremento de los gastos, que fue inferior al registrado el año anterior.
- La intención sería mantener el crecimiento del gasto público este año en torno al 30%, aunque se reconoce, que las importaciones de energía para contener el impacto de la crisis energética, particularmente durante los meses de invierno, elevarían esta tasa temporalmente.





## ECONOMIA INTERNACIONAL

### SITUACION

- La actual coyuntura económica internacional se caracteriza básicamente por una tendencia a la desaceleración del crecimiento -a raíz de la crisis financiera desatada en EE. UU., principalmente- y por un incremento de las presiones inflacionarias, estimuladas por los mayores precios de los productos básicos.
- El aumento de los precios de los productos agrícolas continúa causado por la firme demanda de los grandes países asiáticos, las restricciones de la oferta, el auge de los biocombustibles, la devaluación del dólar y la especulación financiera.
- En su reciente reunión en Brasilia, la Organización para la Alimentación y la Agricultura (FAO) de las Naciones Unidas advirtió que el aumento de la producción mundial de biocombustibles amenaza con limitar el acceso de los más pobres de América Latina a los alimentos, a la vez que pidió más apoyo para la agricultura familiar en la región.

### La crisis y los consejos heterodoxos del FMI

En su reciente asamblea conjunta con el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional (FMI) instó a los gobiernos de sus 185 países miembro a que consideren una serie de acciones para enfrentar la actual crisis financiera internacional.

El FMI señaló **tres “líneas de defensa”** ante la crisis:

- una primera línea consiste en la reducción de las **tasas de interés** en los países desarrollados; al respecto, señaló que el Banco Central Europeo (BCE) posee “algún espacio para disminuir las tasas”;
- una segunda, una **política fiscal** expansiva para estimular la economía, en los países que gocen de buenas cuentas públicas y no estén amenazados por la inflación, y
- una tercera línea es la inyección de **fondos públicos** en bancos con problemas e incluso la intervención directa en el mercado inmobiliario de Estados Unidos.

Estas orientaciones **anticíclicas** contrastan claramente con los consejos **“ortodoxos”** que el FMI dio -entre otros- a los países asiáticos durante la crisis de 1997, cuando recomendó, por ejemplo, una disminución del gasto, con lo cual se agravaba la recesión traída por la crisis. Como señaló el ministro de Hacienda de Brasil, ahora “el FMI resucitó a Keynes”.

### Gravedad de la crisis alimentaria mundial

En la reciente reunión conjunta del Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM), el titular de este último organismo realizó una exposición alertando con respecto a que el mundo afronta una **crisis alimentaria** que requiere medidas drásticas “que no pueden esperar” ni siquiera hasta junio próximo, cuando se reúnan los líderes del Grupo de los Ocho en Japón.

Por su parte, el titular del FMI afirmó que “la gente se está muriendo de hambre y todo lo hecho de bueno en la última década para el desarrollo de los países, incluida la estabilidad política, podría verse afectado”.

El BM casi duplicará sus préstamos para el sector agrícola en África, llevándolos de u\$s 450 a 800 millones.

El titular del BM pidió a los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) -que agrupa a los países desarrollados- que cumplan pronto sus compromisos para completar un faltante de u\$s 500 millones en el **Programa Mundial de Alimentos (PMA) de las Naciones Unidas**, destinado a amortiguar el hambre en el mundo.

Asimismo, subrayó la vital importancia del lanzamiento del **Nuevo Acuerdo para una Política Mundial de Alimentos**, aprobado ya en el ámbito del Comité de Desarrollo que fija las políticas del Banco Mundial.

### El poder de decisión en el FMI

A fines de marzo último, el directorio del Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó una reforma de su **sistema de cuotas y votos** de los países asociados.

Las decisiones en el organismo internacional se adoptan hasta ahora sobre la base de un sistema de votación que da más poder a las economías más grandes según la realidad internacional de años atrás. El país con mayor poder relativo de decisión es Estados Unidos, con 17% de los votos, entre los 185 países miembro.

La **nueva fórmula** aprobada computa cuatro factores con pesos relativos diferentes: producto interno bruto (50%), variabilidad de la economía (30%), apertura de la economía (15%) y monto de reservas (5%). También se acordó que las nuevas cuotas volverán a evaluarse dentro de cinco años, lo que favorecería a los países que más crezcan en ese período.

El nuevo acuerdo llama a los países desarrollados a reducir sus derechos de voto en una fracción total equivalente a **2,7 puntos porcentuales** con respecto a la fórmula anterior.

Entre los países que **perderán poder de voto** se encuentran el Reino Unido, Francia, Arabia Saudita, Canadá y Rusia -entre 0,35% y 0,64%- y Estados Unidos, Suiza, Australia, Bélgica y Holanda.

Los mayores **ganadores** son China, Corea del Sur, India, Brasil y México -mejoran su porcentaje de voto entre 0,27% y 0,88%-, seguidos de otros países como España, Singapur, Turquía, Irlanda y Japón.

La Argentina retrocede en 0,129 punto porcentual su poder de voto, con lo que disminuirá su cuota y también bajará la cuantía de crédito a obtener.

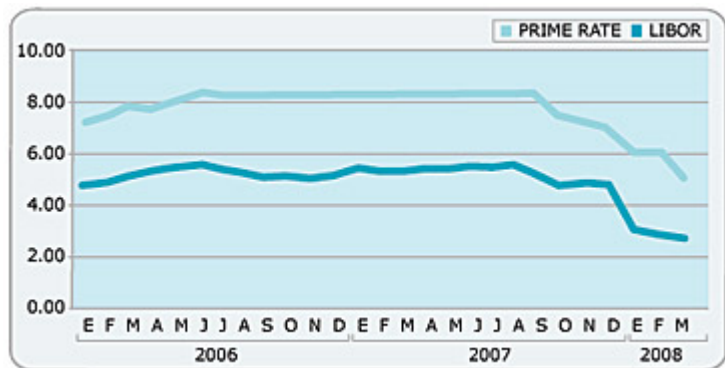
Se espera que el acuerdo del directorio sea ratificado por los países miembro, que se deberán expresar por escrito hasta el 28 de abril de 2008.

#### PERSPECTIVAS

- La Comisión Económica para América Latina de las Naciones Unidas (CEPAL) señaló que desde principios de 2006 y especialmente desde 2007 los índices de precios al consumidor de alimentos se han acelerado en la región, alertando sobre el consecuente ingreso de millones de personas a las categorías de indigentes y pobres, al considerar las variaciones del precio de los alimentos y del ingreso familiar.
- La Organización Mundial de Comercio (OMC) pronosticó que el aumento del comercio internacional se desacelerará en el corriente año a 4,5%, desde el 5,5% en 2007 y el 8,5% en 2006.
- La OMC estima que en 2008 el crecimiento económico de los países desarrollados promediará sólo 1,1% respecto del año anterior, en tanto que en los países en desarrollo la tasa se ubicará por encima de 5%.

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

	LIBOR	Prime Rate
<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
S	5,37	8,25
O	5,39	8,25
N	5,35	8,25
D	5,37	8,25
<b>2007 E</b>	5,40	8,25
F	5,33	8,25
M	5,33	8,25
A	5,35	8,25
M	5,38	8,25
J	5,39	8,25
J	5,33	8,25
A	5,53	8,25
S	5,13	8,25
O	4,80	7,75
N	4,90	7,50
D	4,59	7,25
<b>2008 E</b>	3,04	6,00
F	2,93	6,00
M	2,61	5,25



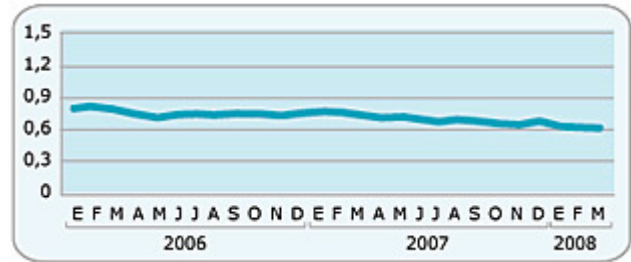
(I) En % anual; último día del mes.

// Fuentes: Ambito Financiero.

## Tipos de cambio en el exterior (1)

Euro/u\$s					
2006 E	0,823	2007 E	0,767	2008 E	0,673
F	0,839	F	0,756	F	0,659
M	0,826	M	0,752	M	0,633
A	0,795	A	0,735	A	
M	0,780	M	0,743	M	
J	0,782	J	0,739	J	
J	0,783	J	0,731	J	
A	0,780	A	0,734	A	
S	0,789	S	0,701	S	
O	0,783	O	0,690	O	
N	0,755	N	0,683	N	
D	0,758	D	0,686	D	

Euro / U\$s

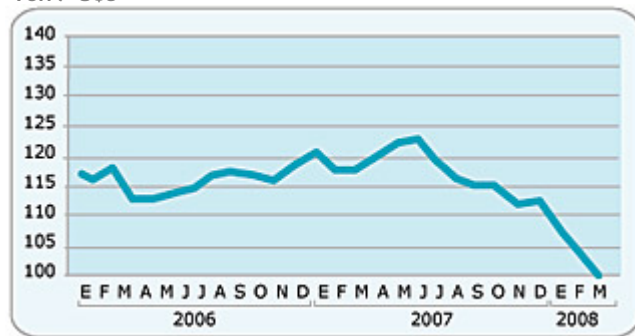


(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

## Tipos de cambio en el exterior (1)

Yen/u\$s					
2006 E	117	2007 E	121	2008 E	107
F	116	F	118	F	104
M	118	M	118	M	100
A	113	A	120	A	
M	113	M	122	M	
J	114	J	123	J	
J	115	J	119	J	
A	117	A	116	A	
S	118	S	115	S	
O	117	O	115	O	
N	116	N	111	N	
D	119	D	112	D	

Yen / U\$s



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

## INFORMACION ESTADISTICA

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

Periodo	Indice Serie Original 1993=100	Var. % respecto a igual periodo 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>2007</b>	151,9	8,7				
E	128,6	8,6	144,7	0,1	145,3	0,6
F	131,1	7,9	146,1	0,9	146,5	0,7
M	149,3	7,5	147,8	1,2	147,6	0,8
A	150,1	8,0	147,7	0,0	148,8	0,8
M	161,3	9,1	150,6	1,9	150,0	0,8
J	154,8	8,7	151,9	0,9	151,3	0,8
J	154,4	8,5	152,2	0,2	152,5	0,8
A	156,3	9,2	154,6	1,6	153,7	0,8
S	155,5	8,8	155,7	0,7	154,8	0,7
O	157,8	9,3	156,0	0,2	155,7	0,6
N	162,5	8,9	157,2	0,7	156,5	0,5
D	160,8	9,1	157,8	0,4	157,2	0,4
<b>2008</b>						
E	141,5	10,0	158,2	0,3	157,7	0,3
F	142,7	8,8	157,5	-0,4	158,2	0,3

Fuente: INDEC

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

Período	Billetes y monedas de Particulares	Depósitos (*)			Préstamos (*)	
		en \$	en u\$s	Total (**)	en \$	en u\$s
<b>2006 E</b>	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
<b>2007 E</b>	51.847	157.459	5.694	175.146	82.426	4.118
F	52.243	159.065	5.678	176.672	83.668	4.205
M	53.151	161.349	5.714	179.066	84.831	4.330
A	53.688	165.057	5.856	183.151	85.337	4.433
M	54.370	167.647	5.988	185.989	86.829	4.574
J	57.493	170.263	5.875	188.421	89.430	4.619
J	59.122	173.175	6.134	192.313	91.618	4.838
A	58.945	175.002	6.652	195.994	94.580	5.132
S	59.057	176.114	6.845	197.672	96.742	5.379
O	58.973	176.181	7.062	198.410	99.638	5.414
N	59.986	179.862	7.228	202.588	102.885	5.438
D	67.317	180.637	7.392	203.929	105.619	5.559
<b>2008 E</b>	63.853	192.046	7.546	215.821	107.126	5.776
F	64.361	193.188	7.603	217.204	108.937	5.775
M	65.050	194.443	7.927	219.534	110.432	5.718

(\*) 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

Período	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
<b>2007 M</b>	11,8	7,1	6,8	0,4	7,1
A	-2,1	6,7	6,7	0,5	6,8
M	1,9	6,9	6,8	0,8	6,9
J	-1,8	5,2	6,5	-0,1	5,3
J	-0,5	2,3	5,9	-2,8	2,8
A	9,7	9,9	6,4	7,0	10,0
S	-0,3	8,8	6,7	-0,2	8,7
O	2,2	9,6	7,0	1,0	9,7
N	0,2	9,8	7,3	1,1	9,6
D	-4,0	9,6	7,5	0,2	9,3
<b>2008 E</b>	-7,0	12,3	12,3	-0,1	12,2
F	-2,8	5,8	9,0	3,1	5,9
M	9,2	3,0	6,7	-1,7	3,1

Fuente: INDEC.

## Indice de Salarios (\*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Indice	Variación mensual (%)
<b>2007 F</b>	230,13	167,35	147,87	193,01	1,18
M	232,35	169,59	149,11	194,95	1,00
A	236,11	127,79	150,71	197,95	1,54
M	240,46	173,23	152,34	200,70	1,39
J	245,87	174,54	159,43	205,80	2,54
J	250,52	176,99	165,66	210,48	2,27
A	255,29	183,30	178,36	217,93	3,54
S	259,69	186,03	178,89	220,84	1,34
O	264,46	189,50	181,28	224,64	1,72
N	267,72	192,60	184,46	227,85	1,43
D	271,28	195,99	186,78	231,00	1,38
<b>2008 E</b>	273,93	200,83	186,78	233,29	0,99
F	276,28	209,40	192,89	238,01	2,02

(\*) 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
<b>2007 M</b>	125,9	1,2	22,7
A	129,3	2,7	21,4
M	131,3	1,5	18,3
J	137,1	4,4	23,7
A	144,6	0,8	26,5
S	158,6	9,7	41,2
O	168,1	6,0	45,9
N	174,5	3,8	44,1
D	180,0	3,2	47,8
<b>2008 E</b>	189,9	5,5	59,2
F	204,1	7,5	64,1
M	214,1	4,9	70,1

(\*) 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)

Período	2007(1)			2008(2)		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
E	3.386	2.950	436	5.639	4.475	1.164
F	3.586	2.791	795	5.189	4.207	982
M	4.174	3.418	755			
A	4.293	3.139	1.155			
M	4.870	3.542	1.328			
J	4.530	3.580	950			
J	4.641	4.124	517			
A	5.023	4.607	416			
S	4.802	3.963	839			
O	5.539	4.401	1.139			
N	5.422	4.384	1.039			
D	5.668	3.882	1.786			
<b>Total</b>	55.933	44.780	11.154			

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

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

Período	2007			2008 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	188,81	1,1	1,1	204,37	0,9	0,9
F	189,38	0,3	1,5	205,33	0,5	1,4
M	190,83	0,8	2,2	207,65	1,1	2,5
A	192,25	0,7	3,0			
M	193,05	0,4	3,4			
J	193,90	0,4	3,9			
J	194,87	0,5	4,4			
A	196,01	0,6	5,0			
S	197,58	0,8	5,8			
O	198,93	0,7	6,6			
N	200,63	0,9	7,5			
D	202,49	0,9	8,5			

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

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

Período	2006			2007			2008 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	269,40	1,3	1,3	285,85	0,3	0,3	328,90	0,7	0,7
F	273,66	1,4	2,7	288,22	0,8	1,2	331,95	0,8	1,6
M	271,96	-0,6	2,4	290,02	0,5	1,7	335,08	0,9	2,7
A	275,90	1,4	3,8	295,04	1,7	3,5			
M	277,00	0,3	4,1	299,62	1,4	5,1			
J	279,23	0,8	5,0	305,45	1,9	7,2			
J	281,22	0,7	5,8	312,38	2,3	9,7			
A	283,03	0,6	6,5	314,76	0,6	10,4			
S	282,29	-0,3	6,2	317,99	0,9	11,5			
O	283,49	0,4	6,6	320,92	0,9	12,7			
N	283,73	0,0	6,6	324,28	1,0	13,8			
D	284,85	0,3	7,1	326,32	0,6	14,6			

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

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

Período	2006				2007				2008 (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	270,03	351,07	248,64	261,35	286,16	353,06	268,50	281,93	329,33	401,54	310,58	320,28
F	274,32	364,57	250,49	265,27	288,52	357,81	270,22	284,41	322,21	405,96	312,74	326,64
M	272,46	349,52	255,77	265,62	290,29	359,75	271,96	286,57	335,25	406,78	316,36	332,94
A	276,54	362,43	253,86	267,82	295,28	370,10	275,53	291,98				
M	277,37	356,83	259,39	272,34	299,93	379,56	278,91	295,70				
J	279,23	355,60	259,11	278,85	305,88	392,88	282,97	299,98				
J	281,36	359,93	260,62	279,50	313,01	406,53	288,32	304,40				
A	283,31	360,45	262,95	279,35	315,15	397,83	293,33	309,78				
S	282,38	352,07	263,98	281,23	318,52	403,28	296,15	311,14				
O	283,56	353,09	265,20	282,19	321,32	405,92	298,98	315,83				
N	284,03	353,83	265,60	279,90	324,90	407,40	303,12	316,32				
D	285,18	355,73	266,55	280,69	326,98	401,71	307,25	317,87				

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

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

Período	2006			2007			2008 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	201,3	0,9	0,9	242,8	3,0	3,0	288,3	0,8	0,8
F	203,6	1,1	2,0	244,0	0,6	3,6	289,9	0,6	1,3
M	206,6	1,5	3,5	246,0	0,8	4,4	291,7	0,6	2,1
A	209,9	1,6	5,2	249,0	1,2	5,7			
M	217,7	3,7	9,1	259,8	4,3	10,3			
J	223,2	2,5	11,8	263,7	1,5	11,9			
J	222,7	0,0	11,8	271,4	2,9	15,2			
A	225,3	0,8	12,5	274,2	1,0	16,4			
S	230,6	2,8	15,5	273,3	-0,3	16,0			
O	232,0	0,7	16,3	281,8	3,1	19,6			
N	234,8	0,7	17,1	284,2	0,9	20,6			
D	235,8	0,4	17,9	286,1	0,7	21,4			

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