

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

ANÁLISIS GLOBAL	
Mayor incertidumbre en el corto plazo	1
Evolución de los complejos exportadores	1
TEMAS DE ACTUALIDAD	
Exportaciones y tipo de cambio real: el caso de las manufacturas industriales argentinas	2
MONEDA Y FINANZAS	
Conflicto e incertidumbre	4
Tasas, depósitos y préstamos	4
Evolución de bonos y acciones	4
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION	
La inflación oficial sigue alejada de las estimaciones privadas	5
El nuevo índice de precios minoristas	6
SECTOR AGROPECUARIO	
La posición de las partes	8
Algunas opiniones y propuestas	8
Un tema sin resolver	8
SECTOR INDUSTRIAL	
Evolución de la producción manufacturera	10
Estabilidad en la utilización de la capacidad instalada	10
Relevamiento de las previsiones empresariales	11
SECTOR EXTERNO	
Fuerte alza del superávit comercial	12
Principales productos comerciados	12
Evolución del comercio con el Mercosur	12
SECTOR PÚBLICO	
Creció 52,4% la recaudación en abril	14
Altos superávit primario y financiero en abril	15
ECONOMÍA INTERNACIONAL	
La flexibilización monetaria de la Reserva Federal	16
Presentación formal de los BRIC	17
Creación de un fondo monetario en Asia	17
INFORMACION ESTADÍSTICA	19

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**Mayor incertidumbre en el corto plazo | Evolución de los complejos exportadores****Mayor incertidumbre en el corto plazo**

De acuerdo a la información recientemente suministrada por el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE), la economía argentina continuó mostrando, a lo largo del primer trimestre del corriente año, un fuerte dinamismo productivo, dado que dicho indicador experimentó un crecimiento de 8,8% con relación a igual período del año 2007.

Sin embargo, el conflicto con el sector agropecuario provocado por la aplicación de retenciones móviles a partir del 11 de marzo último, tiene incidencia en el comportamiento de la economía -especialmente en el interior del país-, aún cuando todavía no se tengan registros que permitan cuantificar la magnitud del impacto.

Los efectos del conflicto agropecuario y lo que es más importante, **la percepción generalizada de que el proceso inflacionario tiende a acelerarse, han conformado un escenario de mayor incertidumbre**, en el cual ganan importancia relativa las decisiones coyunturales o de muy corto plazo, en algunos casos con poco sustento en la racionalidad económica. El reciente incremento de la demanda de divisas, como una actitud defensiva, es una evidencia al respecto.

Más allá de la vigencia de los principales fundamentos macroeconómicos -esto es, superávit fiscal primario, superávit del sector externo y elevado nivel de reservas internacionales de divisas-, han crecido los interrogantes sobre el desempeño de la economía en los próximos meses. Es que en la medida que el Gobierno no reconoce explícitamente la existencia del problema inflacionario y por lo tanto, no adopta una política integral de contención de los precios, las tensiones sobre tales fundamentos macroeconómicos tienden a agudizarse.

Así, por ejemplo, **la falta de una política antiinflacionaria obliga a un incremento permanente de los subsidios estatales** a la energía, a los combustibles, al transporte y a determinados productos alimenticios, presionando la suba del gasto público. Por otro lado, las dificultades para acceder a la financiación internacional -salvo el caso de Venezuela- inducen **un mayor uso de recursos oficiales para hacer frente a los compromisos de amortización y pago de intereses de la deuda pública**.

Por lo tanto, en la medida que la maximización del superávit fiscal primario no es ya sólo una cuestión destinada a mostrar solvencia macroeconómica, sino también una necesidad que impone la realidad coyuntural, se torna más difícil bajar las retenciones a la exportación, ya que también es complejo el proceso de desaceleración del incremento del gasto público como instrumento antiinflacionario.

La información fiscal correspondiente al primer cuatrimestre del año en curso señala que el superávit fiscal primario aumentó 73,5% con respecto a igual período de 2007. Ello se originó en un significativo incremento de los ingresos corrientes (44%), en particular por la suba de las retenciones a la exportación (110%). Es más, la recaudación por derechos de exportación del primer cuatrimestre es prácticamente equivalente al superávit fiscal primario de tal período.

Por otra parte, los gastos corrientes también crecen en una magnitud importante (37%) en los primeros cuatro meses del año y entre ellos se destacan las transferencias al sector privado -básicamente subsidios-, con una expansión de 63,5%. Estas cifras, tanto de ingresos como de egresos, demuestran, entonces, cierta rigidez en el comportamiento de las cuentas públicas y en definitiva, **las dificultades para reducir las retenciones a la exportación o los subsidios al sector privado**.

Por cierto, el problema inflacionario y la carencia de una medición confiable tienen otros efectos adicionales, tales como la erosión del tipo de cambio real -tema analizado en nuestro Informe anterior-, el eventual impacto sobre decisiones de inversión para ampliar la capacidad productiva o la mayor dureza de la discusión salarial frente a la incertidumbre sobre la evolución de su poder adquisitivo. En definitiva, la lucha contra la inflación debería constituir la principal preocupación de la política económica en los próximos meses, si se pretende evitar consecuencias más severas sobre el escenario económico y social.

Evolución de los complejos exportadores

Para la definición de criterios sobre la **inserción internacional** del país en materia comercial, constituye un requisito ineludible el conocimiento de la actual realidad exportadora, a la cual se puede aproximar en principio a través de los principales agrupamientos o "complejos exportadores" de bienes. En este sentido, es importante su estructura o **composición relativa**, así como su dinámica o **ritmos de evolución**.

El Indec viene elaborando desde el año 2001 información específica sobre las ventas externas de un conjunto de complejos productivos, los cuales sumaron 17 y abarcaron en conjunto **83,8% del valor total** de las exportaciones argentinas en 2007, lo cual muestra la elevada representatividad de los mismos. Esta se ha mantenido prácticamente estable en los últimos seis años, variando entre un mínimo de 83,3% en 2006 y un máximo de 84,5% en 2004.

Con respecto a la **estructura** del conjunto considerado, sobresalen en primer lugar los complejos **oleaginosos** con 25,8% de las exportaciones totales en 2007, hallándose integrados casi totalmente por el subcomplejo **soja** (24,4%), el que ha ocupado cómodamente ese lugar en los últimos años.

En segundo lugar, se ubicó el complejo petrolero-petroquímico, con 13,7%, integrado principalmente por el subcomplejo petróleo y gas, con 10,0%.

Continúan en importancia relativa el complejo **automotor** (vehículos y partes) con 10,8% de las exportaciones totales y el complejo **cerealero** con 9,4%, principalmente trigo (4,3%) y maíz (4,1%).

Se puede apreciar así un **alto grado de concentración**, ya que por un lado, sólo uno -soja- de los 30 subcomplejos o actividades presentados comprende casi una cuarta parte (24,4%) del total de exportaciones. Asimismo, las cinco actividades mencionadas (soja, petróleo y gas, automotor, trigo y maíz) concentran en conjunto más de la mitad del total (53,6%).

Por otra parte, se puede aproximar a la **dinámica** del conjunto observando las variaciones relativas del valor exportado en el último quinquenio. Tomando los subcomplejos o actividades con valores más significativos, se destacan en un primer grupo el **automotor** (210,0% de aumento), **carne bovina** (207,6%) y **cobre** (200,9%).

Un segundo grupo estaría formado por las actividades de **soja** (170,1%), **maíz** (143,4%) y **petroquímica** (137,9%).

EXPORTACIONES SEGUN COMPLEJOS EXPORTADORES			
	2007 Millones de u\$s	2007 Participación %	Variación % 2007/2002
Total exportaciones	55.780	100,0	117,5
Principales complejos	46.719	83,8	118,0
Complejo oleaginoso	14.399	25,8	149,5
Complejo petrolero-petroquímico	7.657	13,7	50,3
Complejo automotor	6.008	10,8	210,0
Complejo cerealero	5.242	9,4	124,5
Complejo de origen bovino	3.234	5,8	113,5
Complejo siderúrgico	1.954	3,5	78,6
Complejos frutihortícolas	1.804	3,2	135,8
Complejo cobre	1.369	2,5	200,9
Complejo pesquero	1.107	2,0	51,6
Complejos de origen forestal	972	1,7	96,4
Complejo uva	768	1,4	247,5
Complejo oro	570	1,0	413,5
Complejo aluminio	535	1,0	46,2
Complejo maní	461	0,8	176,0
Complejo tabacalero	275	0,5	76,3
Complejo ovino	252	0,5	69,1
Complejo algodónero	112	0,2	75,0
Resto de exportaciones	9.060	16,2	114,7

Fuente: INDEC.

TEMAS DE ACTUALIDAD

• Exportaciones y tipo de cambio real: el caso de las manufacturas industriales argentinas (1)

Las condiciones en que se desenvuelven las exportaciones de la Argentina han estado influidas por una gran cantidad de factores en las últimas décadas, desde episodios macroeconómicos hasta acuerdos comerciales que liberalizaron el comercio con algunos de los socios comerciales.

En primer lugar, es razonable pensar que los acuerdos de integración regional pueden haber afectado positivamente las exportaciones totales argentinas. En las últimas dos décadas, la Argentina firmó e instrumentó importantes acuerdos de comercio que implicaron cambios significativos en las condiciones de acceso en los países latinoamericanos, fundamentalmente a partir de la liberalización arancelaria con los países del Mercosur, Chile y Bolivia y, más recientemente, con México y los países andinos.

En segundo lugar, a partir de la década de los noventa se observaron cambios importantes en la trayectoria histórica del tipo de cambio real, que tuvieron consecuencias sobre el nivel y la estabilidad de los precios relativos entre transables y no transables. Hay tres etapas bien definidas en la evolución del tipo de cambio real multilateral de la Argentina en los últimos treinta años. La primera etapa va de fines de los setenta y abarca toda la década del ochenta, donde se aprecia una marcada volatilidad. La segunda coincide con la década del noventa (o el período de la "Convertibilidad") con apreciable estabilidad aunque con un nivel bajo del tipo de cambio real. La última etapa es posterior a la última crisis y devaluación de la moneda argentina, que determinó una modificación sustancial en los precios relativos, a favor de los sectores transables de la economía. En el período pos crisis, se observa un tipo de cambio real multilateral un tercio más alto que el promedio de los últimos treinta años y, al mismo tiempo, una apreciable estabilidad a partir de 2003.

Otro de los factores significativos, que influye sobre la demanda de productos argentinos, está asociado con las condiciones de la economía internacional. En los últimos años la economía mundial ha mostrado una aceleración en las tasas de crecimiento. En particular, la región latinoamericana, principal demandante de las exportaciones argentinas de manufacturas industriales, muestra un crecimiento promedio de 5% en los últimos cuatro años, muy por encima del promedio observado en las últimas tres décadas.

En el contexto descripto, las exportaciones argentinas de manufacturas industriales, medidas en cantidades, han tenido un comportamiento especialmente dinámico, que en los últimos quince años ha superado el crecimiento de las exportaciones totales argentinas. Al mismo tiempo, se ha observado una progresiva concentración de las ventas externas en los países latinoamericanos para este tipo de productos.

Desde comienzos de 1992, las cantidades exportadas de Manufacturas de Origen Industrial (MOI) mostraron un comportamiento más dinámico que el conjunto de las exportaciones argentinas. Mientras el volumen de las ventas totales se multiplicó por tres entre 1992 y 2006, las cantidades exportadas de MOI se multiplicaron por 4,5 veces.

También se puede apreciar que el comportamiento creciente de la serie de exportaciones de manufacturas industriales se interrumpió en sólo dos años a lo largo del período 1992-2006. El primero fue 1999, como consecuencia de la crisis que sufrió la economía de Brasil, destino que absorbía hasta ese momento el 51% del total de exportaciones argentinas de manufacturas industriales. El segundo año en que muestra caída es 2002, en coincidencia con otro episodio macroeconómico, en este caso la grave crisis sufrida por la propia Argentina.

Comentarios finales

En los últimos quince años las manufacturas industriales argentinas mostraron un comportamiento más dinámico que el promedio de las exportaciones argentinas. Al mismo tiempo, durante dicho período se observó una mayor concentración en destinos latinoamericanos en contra de los países desarrollados.

En cuanto a los determinantes de la evolución de las exportaciones de manufacturas industriales, los resultados muestran la importancia que tienen tanto el nivel como la estabilidad del tipo de cambio real para el crecimiento de las ventas de este tipo de productos en el largo plazo. Este resultado sostiene la necesidad de mantener el nivel de paridad real actual frente a nuestros principales socios. De acuerdo a las estimaciones del presente trabajo, si el tipo de cambio real se apreciara a una tasa de un 1% trimestralmente (manteniendo constante el resto de las variables), el volumen de las exportaciones de manufacturas industriales argentinas descendería 6,3% al cabo de 2 años.

Al igual que en otros estudios realizados para la Argentina y otros países en desarrollo, el nivel de actividad de los socios comerciales tiene una mayor influencia que el tipo de cambio real. Caben aquí dos comentarios relacionados con el patrón geográfico de las exportaciones de manufacturas industriales argentinas.

En primer lugar, si se tiene en cuenta el período 1992-2006, se observa que los principales destinos de las manufacturas industriales de la Argentina, con la excepción de Chile, han crecido por debajo del promedio mundial. De acuerdo a las elasticidades estimadas, si nuestros socios hubieran crecido al mismo ritmo de la economía mundial, la cantidad exportada de manufacturas industriales habría sido un 20% mayor. Esto muestra la importancia de una estrategia para profundizar la inserción en las áreas comerciales más dinámicas del mundo, como son las economías asiáticas. El desafío pasa entonces por diversificar destinos y redireccionar las exportaciones hacia una región donde la Argentina tiene todavía poca presencia comercial.

En segundo lugar, el dinamismo de los principales destinos de exportación ha sido un factor especialmente significativo para explicar la evolución de las exportaciones de manufacturas industriales en el período posterior a la última crisis argentina. En este sentido, se aprecia la importancia de que la región latinoamericana pueda sostener la reciente expansión, que se ha transformado en el período de mayor y más prolongado crecimiento de las últimas tres décadas. Por el contrario, una crisis regional tendría un impacto muy significativo sobre las ventas totales de manufacturas industriales, como ha ocurrido en el pasado.

En relación a las posibles extensiones del trabajo, sin dudas que estimaciones a nivel sectorial darían una visión más precisa de los determinantes de las cantidades exportadas, dado que posiblemente los distintos sectores de manufacturas industriales no respondan de la misma manera a las variables analizadas en el presente estudio u otros factores particulares de cada sector.

(1) Extracto del estudio de Daniel Berrettoni y Sebastián Castresana, publicado en Revista del Centro de Economía Internacional (CEI) del Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto de la Nación, N° 9, Ciudad de Buenos Aires, septiembre de 2007.

MONEDA Y FINANZAS	
SITUACION	
<ul style="list-style-type: none"> • El prolongado conflicto entre el Gobierno y el sector agropecuario generado a partir de la implantación de retenciones móviles comienza a provocar incertidumbre en los mercados financiero y cambiario. 	
<ul style="list-style-type: none"> • El Banco Central ha debido intervenir no sólo vendiendo dólares para morigerar un aumento de la cotización de la divisa, sino también comprando títulos públicos con el fin de evitar una caída sustancial de sus precios. 	

Conflicto e incertidumbre

El conflicto entre el Gobierno y el campo detonado a partir del anuncio de la instrumentación de un sistema de retenciones móviles que recortaba la alta rentabilidad de la exportación sojera provocó, en un principio, aumento de **precios de alimentos**, a raíz del desabastecimiento.

La prolongación del conflicto comenzó a generar tensiones e incertidumbre **en otros mercados** como el cambiario, el financiero y el bursátil.

El **mercado de divisas** se vio afectado por varios factores que influyeron tanto por el lado de la oferta como del de la demanda.

La caída de las ventas al exterior en señal de protesta por parte de los productores agrícolas provocó un descenso en el ingreso de divisas, lo que se vio acentuado por un cierto retraimiento verificado en la entrada de dólares con destino a inversiones financieras de carácter especulativo.

Por el lado de la demanda de divisas, ésta se vio incrementada debido a que inversores desarmaban posiciones en títulos públicos o acciones para adquirir dólares, y algo similar ocurría con ahorristas que ante un vencimiento de un depósito a plazo fijo en pesos evitaban renovar la operación y preferían pasarse a dólares, lo que era de alguna manera incentivado por un nivel de tasas de interés, para ese tipo de imposiciones a plazo, claramente negativas en términos reales.

Como consecuencia de esta situación que se registraba en la plaza cambiaria, **el Banco Central debió intervenir** en varias jornadas vendiendo divisas tanto de contado como en el mercado a futuro, con el objetivo de tranquilizar las expectativas de aumento de la cotización del dólar que hubiera impactado más fuertemente sobre el nivel general de precios.

Para poner en contexto estas intervenciones de la autoridad monetaria en el mercado cambiario -a razón de hasta u\$s 300 millones diarios- cabe destacar que el nivel de las **reservas internacionales** del BCRA se ubicaba a fin de abril en u\$s 50.200 millones.

Tasas, depósitos y préstamos

Los síntomas más representativos de una cierta intranquilidad en el mercado financiero se notaron a partir del comportamiento de variables como la tasa de interés y los depósitos bancarios.

Las **imposiciones a plazo fijo**, el mejor termómetro en estas circunstancias, crecieron sólo 0,4% en abril y cayeron unos \$ 1.500 millones en la primera semana de mayo, producto de la no renovación de operaciones a su vencimiento, pasando sus pesos a cuentas a la vista (cajas de ahorro y cuentas corrientes), o dolarizando sus saldos. En esas semanas se advirtió un leve crecimiento de los depósitos en dólares.

Las entidades financieras trataron de frenar esta pequeña pérdida elevando la **tasa de interés** que pagan a los ahorristas, alcanzando la BADLAR -para grandes sumas- un promedio de 11% anual y un máximo de 12,5%, lo que demuestra su insuficiencia en términos de garantizar alguna rentabilidad en términos reales.

Los bancos además aprovecharon la situación para subir la tasa de interés activa que pagan las empresas, a niveles de 16-17% anual.

En este contexto, el **Banco Central** también debió acudir a una suba de sus tasas de interés en sus operaciones con las entidades bancarias.

La tasa para pasivos pasivos, con la que remunera los depósitos de los bancos en el BCRA, subió de 8,25% a 9% anual. En esos momentos las entidades tenían depósitos por unos \$ 5.000 millones colocados en el ente monetario.

En cuanto a la tasa para operaciones de pasivos activos, la que cobra el BCRA, subió de 10,25% a 11% anual para el plazo de 7 días.

Ante este panorama, cabe consignar que la **base monetaria** se encuentra en un nivel cercano a los \$ 100.000 millones, en tanto que el indicador M2 (circulante más depósitos a la vista), utilizado por la autoridad monetaria para controlar su programa, se ubicaba en los \$ 150.000 millones.

Evolución de bonos y acciones

Al advertir una prolongación del conflicto con el sector agropecuario, que forzó un recambio ministerial, y un cierto desborde del tema inflación, los inversores optaron por deshacer posiciones en títulos públicos y acciones.

Abril cerró con **caídas importantes** en las cotizaciones de los bonos, especialmente las nominadas en pesos, entre las que se destacaron la del Par con un descenso de 12,8% y la del Cupón PIB de alrededor de 10%.

Esta situación obligó al BCRA a intervenir en el mercado de títulos y forzó la **suspensión de nuevas colocaciones** por parte de la Tesorería.

PERSPECTIVAS

- El problema inflacionario y el conflicto agrario obligarán a la autoridad monetaria, la Tesorería y la banca pública a intervenir de manera eficaz y coordinada en los mercados financieros para mantener la situación bajo control.
- Ante esta perspectiva, y la necesidad de financiamiento adicional para que el sector público pueda cerrar sus cuentas, cobran importancia las negociaciones con el gobierno de Venezuela para una nueva colocación de títulos de deuda.

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION**SITUACION**

- El índice minorista del Indec en abril aumentó 0,8% frente al mes anterior, acumulando 3,4% en el transcurso del año y mostrando un alza de 8,9% en la comparación interanual.
- Sobre la base de cifras del Indec, el Gobierno anunció que para el primer trimestre la desocupación se ubicó en 8,4%, mejorando el 9,8% de igual período del año precedente.
- La Canasta Básica Alimentaria (CBA) subió 0,44% en abril respecto del mes anterior y por lo tanto, su valor es de \$ 457,60 para una familia tipo.

La inflación oficial sigue alejada de las estimaciones privadas

El **índice de precios al consumidor** del Indec en abril aumentó 0,8% frente al mes anterior, acumulando 3,4% en el transcurso del año y mostrando un alza de 8,9% en la comparación interanual. Con este registro de abril, la inflación interanual es la mayor del último año, aunque se ubica todavía dentro de los parámetros oficiales.

En el examen detallado se verifican aumentos en todos los rubros: indumentaria (1,6%); vivienda y servicios básicos (1,4%) -alza en alquileres (2,4%)-; transporte y comunicaciones (1,0%); otros bienes y servicios (1,0%); esparcimiento (0,8%) -caída en turismo(-1,6%)-; alimentos y bebidas (0,7%) -aumento en carnes (1,7%) y panificados (1,3%) y caída en frutas (-1,0%) y verduras (-4,4%),)-; gastos de salud (0,6%); educación (0,2 %), y equipamiento del hogar (0,1 %).

Los consultores privados, cuyos cálculos se ubican entre uno y un punto y medio por encima del guarismo oficial, cuestionan principalmente los incrementos reconocidos en indumentaria, equipamiento para el hogar y algunos alimentos como verduras y frutas.

En la **clasificación agrupada**, el incremento del índice minorista de 0,8% se explica por los precios del "resto del IPC" (inflación subyacente) que se incrementaron 1,0%, los precios de los bienes y servicios estacionales que disminuyeron 1,1% y el aumento de 0,9% en los precios de los "regulados".

En abril los precios de los **bienes** aumentaron 1,0% respecto del mes anterior, en tanto que los **servicios** se incrementaron 0,6%. En el primer cuatrimestre los precios de los bienes acumulan un incremento de 2,6% contra 4,6% de los servicios.

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 0,44% respecto del mes precedente.

En abril, el costo de la CBA para una familia tipo alcanzó a \$ 457,60, en tanto que el costo de la Canasta Básica Total (CBT) -mide la línea de pobreza- llegó a \$ 987,06, lo cual significa un incremento de 0,48% respecto del mes anterior.

El **índice de precios al por mayor (IPIM)** de abril registró un aumento de 1,0% respecto del mes anterior y acumula en el primer cuatrimestre un incremento de 3,9% y 15,0% en la comparación interanual.

La variación del IPIM se explica en que los precios de los productos nacionales registraron un incremento de 1,0%, por cuanto se registró una baja en los precios de los productos primarios de 1,1% y un incremento de 1,7% en los precios de manufacturados y energía eléctrica. Por su parte los precios de los productos importados subieron 2,0%.

El **índice del costo de la construcción** de abril registró un alza de 1,2% respecto del mes anterior, en tanto que acumuló en el primer cuatrimestre un incremento de 3,1% y en la comparación interanual la suba fue de 18,5%.

La variación mensual del indicador se produjo por alzas en los precios de la mano de obra (0,4 %), materiales (1,8%) y gastos generales (1,8%).

El nuevo índice de precios minoristas

El Gobierno anunció el nuevo índice de precios al consumidor cuya primera emisión se espera para junio, luego de una prueba de ocho meses y de la consulta con organismos de estadísticas de varios países.

Dentro de las principales características del indicador está que una parte del mismo tendrá una canasta móvil de productos (frutas, verduras, indumentaria), para captar la sustitución que hacen los consumidores cuando un precio sube excesivamente.

Además se relevarán 440 productos en lugar de los 818 actuales, que abarcarán dos tercios del consumo de la población, excluyéndose fundamentalmente los bienes considerados suntuarios.

Asimismo, con la intervención de especialistas, se discriminará cuando un precio se incrementa por una mejora de su calidad en lugar de por inflación.

Las nuevas ponderaciones del IPC se realizan según datos de la Encuesta Permanente de Hogares 2004/2005, reemplazando a la de uso actual de 1995/96.

PERSPECTIVAS

- La suba del índice minorista oficial para mayo se estima en el orden de 0,6% a 0,7% respecto del mes anterior.
- Las expectativas del sector privado no se presentan en general favorables hasta ahora con relación a la instrumentación del nuevo índice de precios al consumidor.

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
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	10,0
III Trim. 07	46,2	42,4	8,1	9,3
IV Trim. 07	45,6	42,1	7,5	9,1
I Trim. 08	45,9	42,0	8,4	8,2

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.

La posición de las partes

A pesar de febriles negociaciones que tuvieron lugar hacia el final de la tregua de un mes decretada por el sector agropecuario, las negociaciones están, al presente, en un punto muerto. El **Gobierno** entiende que las políticas de cambio y crediticias, a las que se agregaron medidas para atender las asimetrías existentes entre pequeños y medianos productores (un 80% del total, según estimaciones oficiales) y los más grandes y concentrados, constituyen suficiente apoyo a la producción agropecuaria. Se basan en los resultados obtenidos por el sector para defender su postura.

La demanda de los **ruralistas** parte de un cuestionamiento al nivel y al esquema de los derechos de exportación a los que consideran confiscatorios, centrándose especialmente en el tramo superior cuando, al superar los precios los u\$s 600 la tonelada de soja el fisco absorbería 95% del incremento. Sostienen que uno de los efectos más nocivos de la medida es la desaparición de los mercados a término, cuya razón de ser se basa en la volatilidad y la incertidumbre que la movilidad de las retenciones atenúa.

A ello se agregan reclamos de larga data, como la determinación del precio del **trigo**, discusión que se inició dos años atrás. Ante el escepticismo de los productores, se volvió a acordar que éstos recibirían el precio lleno. La ampliación del cupo de exportaciones de **carne** de 40.000 a 45.000 toneladas anuales y la liberación de las vacas "conserva" también fue pactada pero nunca firmada, debido a la intervención de la Secretaría de Comercio y posteriormente de la ONCCA, que estableció una importante cantidad de requisitos adicionales a los existentes. El tema de la recomposición de los precios de la leche no fue abordado.

A medida que los días transcurrían sin avances significativos en la negociación y ante el creciente respaldo de sectores de la sociedad, los ruralistas redoblaron sus reclamos para insistir no ya sobre medidas de corto plazo referidas a comercialización de los productos de la actual campaña, sino sobre la necesidad de elaborar en forma consensuada un plan de mediano plazo que permita una expansión de la producción capaz de abastecer el mercado interno a precios compatibles con el poder adquisitivo de la población y de generar saldos crecientes exportables que permitan aprovechar las excelentes condiciones vigentes en el mercado internacional.

Algunas opiniones y propuestas

Expertos en la materia han realizado propuestas tendientes a destrabar el conflicto y aportar soluciones de largo plazo. Una de ellas es la realizada por el diputado y ex secretario de Agricultura, Felipe Solá, que propone la creación del **Sistema Nacional de Seguridad Alimentaria**, un organismo cuya operatoria tendría semejanzas con la de la desaparecida Junta Nacional de Granos. El organismo compraría entre 15 y 30 productos básicos de alimentación para ponerlos a precios predeterminados en el circuito comercial con tres objetivos: mantener la elevada calidad alimentaria de la población, contener la presión salarial e incentivar la producción de alimentos. El Estado realizaría las compras a productores e industriales a precios acordados con los actores de la cadena que participarían en el directorio del organismo y que fijarían en ese ámbito metas de producción. El papel del Estado sería el de organizar y financiar las compras a través del redireccionamiento de subsidios y compensaciones existentes. Al productor le llegaría un subsidio contenido en el precio y no estaría sujeto a la situación fiscal de cada productor.

Este último elemento es de primordial importancia, ya que una de las trabas para la **efectividad de las compensaciones** actualmente vigentes parece radicar en la cantidad de requisitos que deben cumplir pequeños productores informales, requisitos que desalientan las presentaciones porque su cumplimiento implican a menudo costos más elevados que los beneficios que podrían derivarse del cobro de la compensación.

Una **propuesta distinta** es la que realiza Alieto Guadagni, quien recomienda la eliminación gradual de los derechos de exportación, sustituyéndolos por el impuesto a las ganancias y el impuesto a la tierra administrado por las provincias. Estos impuestos directos son, según su análisis, eficaces para distribuir mejor el ingreso y no desalientan la inversión y la producción.

Un tema sin resolver

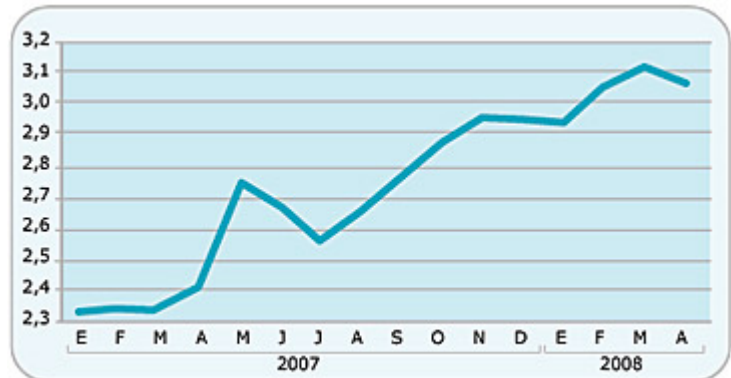
Aún sigue en vigencia a la fecha la legislación según la cual la alícuota de derechos de exportación y el precio sobre el que los mismos se calculan son los vigentes en el momento en que se registran las **declaraciones de ventas al exterior**. Si bien la Legislatura sancionó una norma que obliga a los exportadores a pagar la alícuota vigente al día del embarque, la misma no fue reglamentada. Esta omisión da lugar a la apropiación por parte del sector exportador de la diferencia entre montos por retenciones entre el momento de la declaración y el del embarque y de la diferencia de precios entre el momento de la declaración y el de la compra efectiva a los productores. Esta última se genera debido a que la anotación en el registro no implica la compra anticipada del producto a embarcar. De hecho, de no reglamentarse la ley, se estarían generando ganancias extraordinarias por la venta de un importante volumen de soja declarado con anterioridad al 7 de noviembre, fecha a la que se habían registrado ventas por 18,7 millones de toneladas de la cosecha 2007/08, aún no sembrada, cuando las retenciones pasaron del 27% al 35 %, a las que se agregan las que se comercialicen con los derechos a un nivel de 44%.

PERSPECTIVAS

- Las condiciones objetivas parecen estar dadas para que al finalizar el paro actual, las partes encuentren canales de comunicación más eficaces. En esto, los gobernadores provinciales podrían tener algún rol.
- En materia de producción y comercialización de carne, será necesario observar el funcionamiento del régimen que establece que un 25% de la producción de los frigoríficos podrá destinarse al mercado internacional siempre y cuando el 75% se destine al abastecimiento del mercado interno.

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	3,068
M	2,434	
J	2,663	
J	2,578	
A	2,652	
S	2,735	
O	2,864	
N	2,969	
D	2,929	

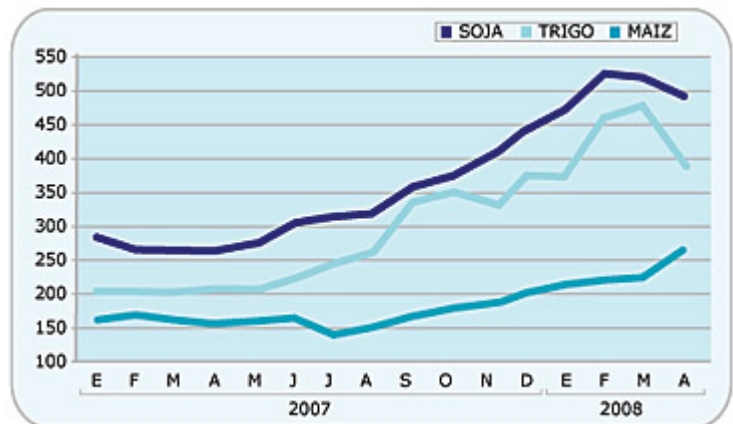


(*) A partir del 06/12/05, por Resolución N° 5701/2005 de ONCCA (Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario), se aumentó el kilaje del novillo (de 400/430 a 431/460 Kg.).

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
2007 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
2008 E	382,9	218,2	477,7
F	461,0	226,7	528,6
M	480,1	237,1	521,2
A	390,4	252,2	494,3



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

SECTOR INDUSTRIAL**SITUACION**

- Según el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec, en el primer trimestre del año la producción del sector manufacturero aumentó sin estacionalidad un 6,9% interanual, proporción prácticamente igual a la registrada un año atrás.
- En los primeros meses del corriente año se pusieron en marcha las inversiones en aumento de la capacidad instalada efectuadas en los rubros de siderurgia y aluminio, los cuales crecieron en el primer trimestre claramente por encima del promedio de la industria manufacturera.
- La industria de la construcción, según el indicador de actividad del Indec, presentó en el primer trimestre del año una suba interanual de 11,2%, confirmando así el repunte productivo observado a partir de octubre de 2007.

Evolución de la producción manufacturera

En **marzo** último, la producción manufacturera -medida por el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec- mostró sin estacionalidad una disminución de 1,7% respecto del mes anterior y un aumento de 3,1% frente a marzo de 2007. Estos datos implican una desaceleración, debida -al menos parcialmente- a los efectos del conflicto rural sobre la actividad del bloque de productos alimenticios.

Completado el **primer trimestre** del año, el EMI presentó -en términos desestacionalizados- una reducción de 1,7% con relación al trimestre precedente (frente a un alza de 0,8% un año atrás) y un incremento de 6,9% respecto del primer trimestre de 2007 (6,8%).

En el acumulado del primer trimestre -frente a igual período del año anterior- las **mayores tasas de crecimiento** se observaron en la producción de aluminio primario (40,8%), reflejando el reciente aumento de su capacidad instalada, y en la industria automotriz (29,4%), que se vio así desplazada de su prolongado liderazgo en la evolución sectorial.

Con menores subas de producción, se ubicaron los rubros de detergentes, jabones y productos personales (12,0%), otros materiales de construcción (10,9%), acero crudo (10,6%), agroquímicos (9,7%) y tejidos (9,0%).

En cambio, se detectaron bajas de producción durante el citado período en los rubros de fibras sintéticas y artificiales (-62,0%), carnes rojas (-7,5%) y gases industriales (-1,4%).

Por otra parte, resulta de interés observar que en la comparación del EMI de marzo último con el **año 2004** -período base del índice- los mayores aumentos de producción se registraron en los bloques de vehículos automotores (132,3%), minerales no metálicos (40,9%), productos de caucho y plástico (35,3%) y sustancias y productos químicos (30,3%).

Si bien es ésa una comparación de carácter limitado, la misma confirma el **fuerte liderazgo** que viene ejerciendo la producción automotriz en el sector manufacturero, con su significativo efecto multiplicador sobre diversos rubros sectoriales.

Estabilidad en la utilización de la capacidad instalada

El uso de la capacidad instalada de producción en la industria manufacturera promedió **72,2% en marzo** pasado, proporción prácticamente igual a la del mes anterior (72,4%) y levemente inferior a la registrada en marzo de 2007 (73,1%).

En el **primer trimestre** del año la utilización promedio de la capacidad instalada fue de 71,7%, porcentaje casi igual al registrado en el mismo período de 2007 (71,5%).

Los **bloques sectoriales** con mayor utilización de su capacidad instalada en marzo fueron los de industrias metálicas básicas (95,0%), refinación del petróleo (94,8%), papel y cartón (82,3%) y productos textiles (76,9%).

Inversamente, los bloques con menor utilización de su capacidad resultaron los de vehículos automotores (57,1%) -que se mantiene así como el bloque con mayor capacidad ociosa-, metalmecánica (59,7%), productos alimenticios y bebidas (60,9%) y productos del tabaco (64,8%).

La encuesta cualitativa realizada por el Indec a las empresas con respecto al uso de su capacidad en el **segundo trimestre del año** -frente al mismo lapso de 2007- mostró que 71,2% de las mismas no espera cambios, 20,0% prevé un aumento y 8,8% anticipa una reducción.

Relevamiento de las previsiones empresariales

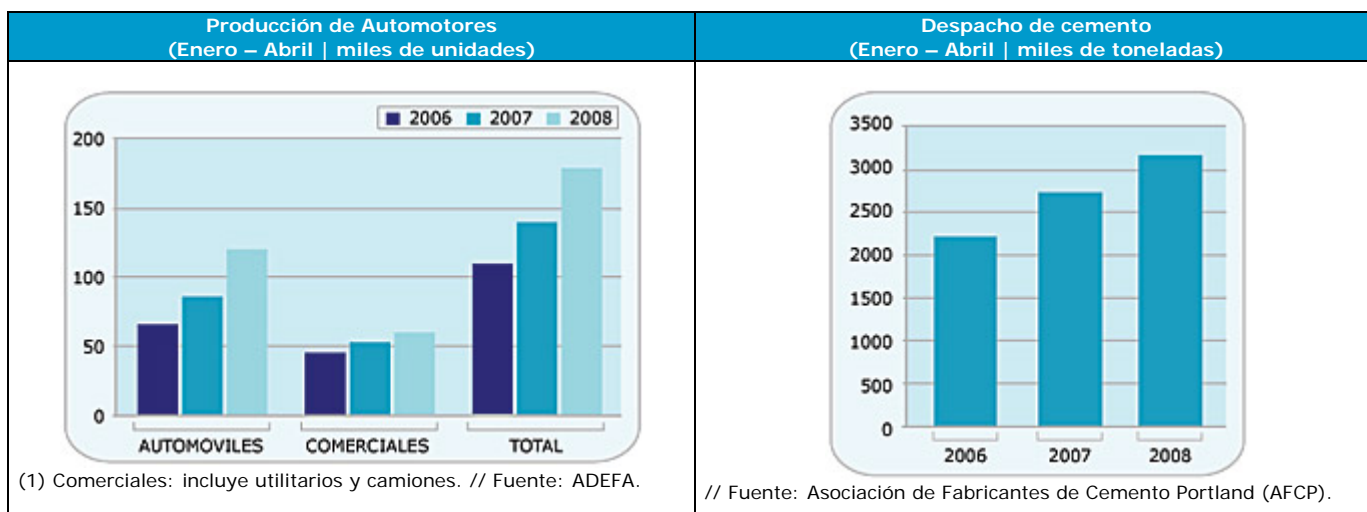
Las expectativas empresariales resultantes del relevamiento efectuado por el Indec con respecto a diversas variables microeconómicas para el **segundo trimestre** del corriente año -con relación a igual período de 2007- fueron principalmente las siguientes:

- un 63,6 % de las firmas anticipa una estabilidad de la **demanda interna**, mientras que 27,3 % prevé un aumento y 9,1 % espera una baja (o sea, un saldo de respuestas positivo en 18,2 %);
- con referencia a sus **exportaciones** totales, 38,5% de las empresas aguarda un incremento, 15,3% opina que disminuirán y el resto no estima cambios;
- un 23,4 % de las firmas anticipa una suba de sus **importaciones** totales de insumos, 9,4% espera una reducción y el resto no prevé cambios;
- respecto de su **dotación de personal**, 16,3% aguarda un aumento, 7,5% estima una disminución y el resto no anticipa cambios, y
- un 20,3% de las empresas prevé un incremento en la cantidad de **horas trabajadas**, 4,7% espera una baja y el resto no estima cambios.

PERSPECTIVAS

• Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) confeccionado por el Banco Central, la producción manufacturera -medida por el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec- presentaría en mayo una suba aproximada de 7,0% interanual, en tanto que para todo 2008 el aumento sería de 6,9% respecto del año precedente.

• En los próximos meses continuaría registrando un comportamiento positivo la exportación de manufacturas de origen industrial (MOI), las cuales se incrementaron -en términos interanuales- un 24% en el primer trimestre del año, luego de hacerlo en un 17% en 2007. En ambos casos, un 35% de las colocaciones se dirigió a Brasil.



SECTOR EXTERNO

SITUACION

• En el primer trimestre del año, un fuerte incremento de los precios de exportación de 31% interanual fue el factor explicativo fundamental del aumento de 49% en el superávit comercial, variación especialmente destacable.

• Los bancos centrales de la Argentina y Brasil continúan avanzando hacia la instalación de un sistema de pagos en moneda local, que permitirá la eliminación del dólar en el comercio bilateral, comenzando en mayo la etapa de prueba con las entidades financieras.

• En 2007 el déficit comercial bilateral con Brasil alcanzó a unos u\$s 4.200 millones, la mitad del cual se originó en la industria automotriz y se debió en un 49% al comercio de autopartes, 20% por automóviles y 31% por otros vehículos.

Fuerte alza del superávit comercial

En **marzo** último las exportaciones aumentaron 19% respecto de igual mes del año anterior, en tanto que las importaciones lo hicieron en 22%, resultando un superávit de u\$s 801 millones, superior en 7% al registrado en marzo de 2007.

El citado aumento del valor de las exportaciones fue producto del alza de los precios en 31%, ya que los volúmenes disminuyeron 9%. Esta reducción fue atribuida por el Indec a la menor cantidad de días hábiles (18 días en marzo de 2008 frente a 22 días en marzo de 2007) y al adelanto de embarques de trigo y soja observados en enero último.

Con relación al **primer trimestre del año** y en comparación con igual lapso de 2007, las variaciones más agregadas fueron las siguientes:

- las **exportaciones** sumaron u\$s 15.789 millones, monto mayor en 42%, debido a incrementos de 31% en los precios y de 8% en las cantidades físicas;
- las **importaciones** fueron de u\$s 12.842 millones, valor superior en 40%, a raíz de subas de 28% en los volúmenes y de 10% en los precios, y
- el **saldo comercial** fue positivo en u\$s 2.947 millones, monto mayor en 49%.

Principales productos comerciados

En términos de valor absoluto, los principales **bienes exportados** en el primer trimestre del año fueron las harinas y pellets de soja, trigo, aceite de soja, automóviles, maíz, petróleo crudo, resto de carburantes, naftas, carne bovina y gas de petróleo.

Asimismo, los principales **productos importados** en el período fueron los vehículos para transporte de personas; partes y accesorios para el complejo automotor; aparatos de telefonía celular; porotos de soja; fertilizantes y herbicidas; minerales de hierro; vehículos para transporte de mercancías; cosechadoras-trilladoras, y motocicletas.

Por otra parte, los **productos que más aportaron** en valor absoluto al aumento del monto de exportaciones en el primer trimestre del año -frente al mismo período de 2007- fueron los siguientes:

- trigo (u\$s 887 millones más), harina y pellets de la extracción de aceite de soja (577 millones) y aceite de soja en bruto (539 millones);
- con menores aportes relativos se incluyó el maíz en grano (347 millones), petróleo crudo (184 millones), naftas (185 millones), porotos de soja (177 millones) y automóviles para el transporte de personas (156 millones).

Evolución del comercio con el Mercosur

En el primer trimestre del año, las **exportaciones** hacia el Mercosur sumaron u\$s 3.782 millones, implicando un aumento de 43% respecto del mismo período de 2007. Se destacaron por orden de importancia las mayores ventas de manufacturas de origen industrial (MOI), productos primarios, combustibles y energía y manufacturas de origen agropecuario (MOA).

Asimismo, las **importaciones** fueron de u\$s 4.745 millones, con un alza de 39%, destacándose los bienes intermedios, bienes de capital, automotores de pasajeros y piezas y accesorios para bienes de capital.

En consecuencia, el **balance comercial** del período fue negativo para nuestro país en u\$s 963 millones.

Debe destacarse que las **exportaciones a Brasil** concentraron 86% del total de exportaciones al Mercosur en el primer trimestre del año, sumando u\$s 3.235 millones, con un incremento de 49% frente a igual lapso de 2007.

Las ventas al socio del Mercosur aumentaron en todos los grandes rubros:

- las exportaciones de productos primarios subieron 77%, sobresaliendo claramente las ventas de cereales, mayores en 92%;
- las colocaciones de manufacturas de origen agropecuario (MOA) aumentaron 42%, destacándose los rubros de productos de molinería (110%) y productos lácteos (57%);
- las exportaciones de manufacturas de origen industrial (MOI) se incrementaron 38%, destacándose los rubros de la industria automotriz (58%), máquinas y aparatos eléctricos (31%), productos químicos (18%) y materias plásticas y sus manufacturas (17%);
- las colocaciones de combustibles y energía subieron 53%, debido especialmente a la mayor venta de carburantes (67%).

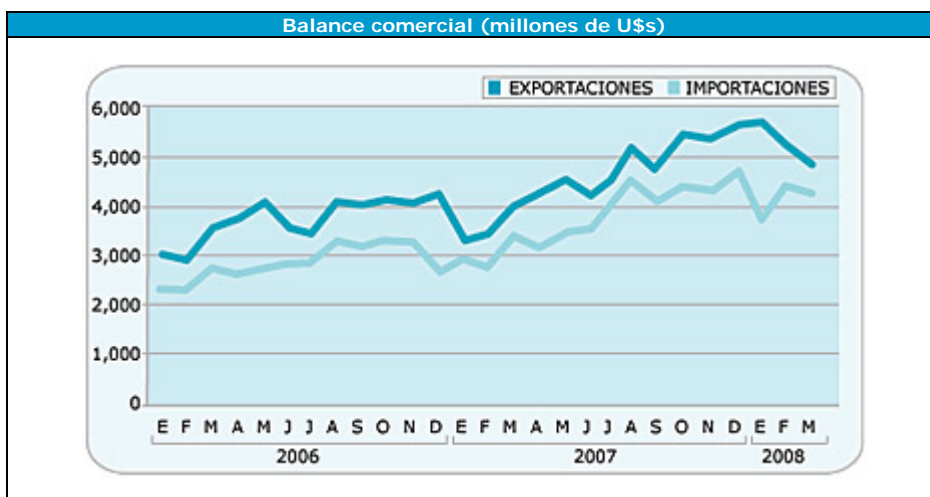
A su vez, las **importaciones argentinas desde Brasil** -que concentraron 89% del total de compras argentinas desde el Mercosur en el primer trimestre- totalizaron u\$s 4.234 millones, implicando un alza de 38 % frente al mismo periodo de 2007.

En este sentido, los mayores montos de importación correspondieron a los bienes intermedios (36% del total), bienes de capital (22%) y piezas y accesorios para bienes de capital (17%).

Cabe agregar que en el primer trimestre del año las ventas a Brasil abarcaron **20%** de las exportaciones totales argentinas, mientras que las importaciones desde ese país representaron **33%** de las compras totales de nuestro país.

PERSPECTIVAS

- De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central, en 2008 las exportaciones sumarán unos u\$s 68.200 millones (22% más que en 2007) y las importaciones 57.200 millones (28% más), generándose un superávit de 11.000 millones, monto prácticamente igual al alcanzado en 2007.
- Asimismo, se estima que el tipo de cambio nominal será de \$ 3,18 a fin de junio próximo y de 3,25 a fin del presente año.
- A su vez, las reservas internacionales del Banco Central totalizarían u\$s 57.100 millones a fin de 2008, superando en 23,7% el nivel de fin del año anterior.



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

Denominación	Valor		Variación
	2007 (1)	2008 (2)	%
Total	11.145	15.789	42
* Productos primarios	2.154	3.762	75
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	3.601	5.383	49
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	3.665	4.551	24
* Combustibles y energía	1.724	2.093	21

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

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

Denominación	Valor		Variación
	2007 (1)	2008 (2)	%
Total	9.164	12.842	40
* Bienes de capital	2.176	3.266	50
* Bienes Intermedios	3.287	4.573	39
* Combustibles y lubricantes	329	414	26
* Piezas y accesorios para bienes de capital	1.679	2.202	31
* Bienes de consumo	1.053	1.418	35
* Vehículos automotores de pasajeros	613	946	54
* Resto	27	23	-15

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

SECTOR PUBLICO

SITUACION

- La recaudación impositiva de abril sumó \$ 20.241 millones y aumentó 52,4% respecto del mismo mes de 2007, transformándose en la variación porcentual interanual más alta desde mayo de 2003.
- El superávit fiscal primario acumulado en el primer cuatrimestre de 2008 alcanzó a \$ 11.634 millones, 73,6% mayor que en igual período del año pasado, en tanto que el superávit financiero -el saldo que queda tras el pago de los intereses de la deuda- fue de 6.430 millones, 260% más.

Creció 52,4% la recaudación en abril

La recaudación impositiva de abril sumó \$ 20.240,7 millones y aumentó 52,4% respecto del mismo mes de 2007, transformándose en la variación porcentual interanual **más alta desde mayo de 2003**.

Para **explicar el alza** de los ingresos fiscales, las autoridades mencionaron que en abril hubo tres días hábiles más que en igual mes de 2007 y que el crecimiento se apoyó en el incremento de la actividad económica, el empleo, los precios y las remuneraciones.

De la suba total de abril **dos terceras partes** se explicaron por los resultados del IVA, las retenciones y ganancias.

El récord de crecimiento lo tuvieron los **derechos de exportación**, que empujados por las retenciones, llegaron a \$ 2.997,9 millones y dieron un salto de 106,7% en un año. La mayor parte del incremento se relacionó con los productos del petróleo (196% de alza), mientras que las retenciones agropecuarias tuvieron una suba de 66%.

A pesar de que por el conflicto con el campo muchos productores decidieron retener la cosecha en señal de protesta por las retenciones móviles, las retenciones siguieron aportando fuerte a las arcas fiscales, dado que la suba internacional de los precios y las modificaciones de las alícuotas contribuyeron al incremento de la recaudación.

Lo recaudado por el **impuesto al valor agregado** llegó a \$ 6.581,3 millones y subió 50,6% con respecto a abril de 2007, demostrando, según las autoridades económicas, que no hubo caída en el nivel de actividad.

Por su parte, el IVA aduanero subió 66,4%, reflejando la fuerte y sostenida suba de las importaciones, mientras que el IVA-DGI aumentó 39,2%.

Por el **impuesto a las ganancias** se recaudaron \$ 3.024,3 millones, con un incremento de 41,9% con relación a abril de 2007, como consecuencia del ingreso del saldo anual de las sociedades y de las personas físicas sin participación en sociedades.

El impuesto a los **créditos y débitos en cuenta corriente** creció 52,8%, recaudando \$ 1.605,1 millones, dado que hubo más días hábiles que hace un año y por la suba de las retenciones.

Las entradas por **contribuciones patronales** sumaron \$ 2.455,6 millones y se incrementaron 38,4%, por la suba del empleo y los salarios.

Por otra parte, los **aportes personales** a la seguridad social alcanzaron a \$ 1.754,9 millones y crecieron 72,1%, a partir de la suba del tope salarial de la base imponible para calcularlos desde marzo.

Los **ingresos fiscales** en los primeros cuatro meses del año totalizaron \$ 79.263,3 millones, según informó la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP), siendo los ingresos por retenciones los que más crecieron en la comparación interanual, 109,6%, al aportar 10.938,3 millones.

Por detrás, se ubicaron los ingresos por el IVA que aumentaron 40,6%, el impuesto a las ganancias con 33,4% y el impuesto a los débitos y créditos en cuenta corriente con 39,8%.

Desde el punto de vista de la **distribución**, en abril la administración nacional se vio favorecida, ya que sus ingresos se incrementaron en 59,1%, al ingresar \$ 10.910,2 millones, como consecuencia de la gravitación que tienen los ingresos que no se coparticipan, como los derechos sobre el comercio exterior.

Por su parte, las provincias percibieron \$ 4.964,9 millones y el sistema de seguridad social recibió \$ 3.594,5 millones, que representaron subas de 44,5% y 39,2%, respectivamente, frente a abril de 2007.

Altos superávit primario y financiero en abril

El **superávit fiscal primario de abril** alcanzó a \$ 2.789 millones, 72,5% más que en igual mes de 2007. Este resultado fue consecuencia de una nueva suba de los **ingresos** fiscales, que se incrementaron 54,7%, empujados por la recaudación tributaria, en parte neutralizada por el alza del **gasto** público, que aumentó 51,2%, mostrando una suba de 28% respecto de marzo de 2008.

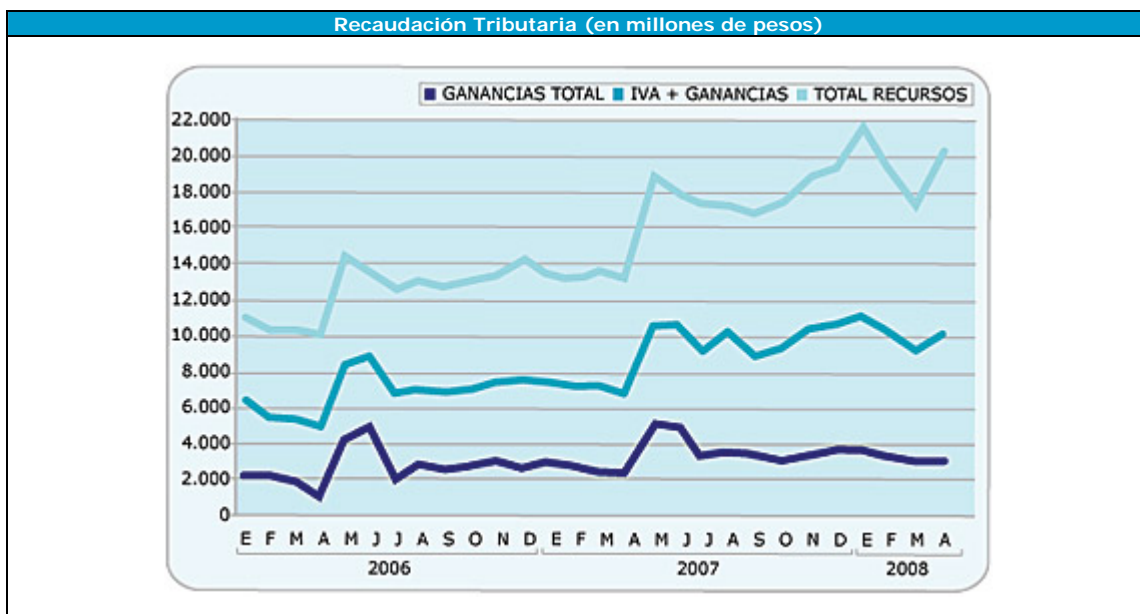
La suba de los gastos del Estado fue explicada principalmente por el incremento de 7,5% en las jubilaciones, a lo que hay que agregar el aumento de los subsidios al sector privado, en particular, para mantener los precios de la energía eléctrica, transporte y alimentos.

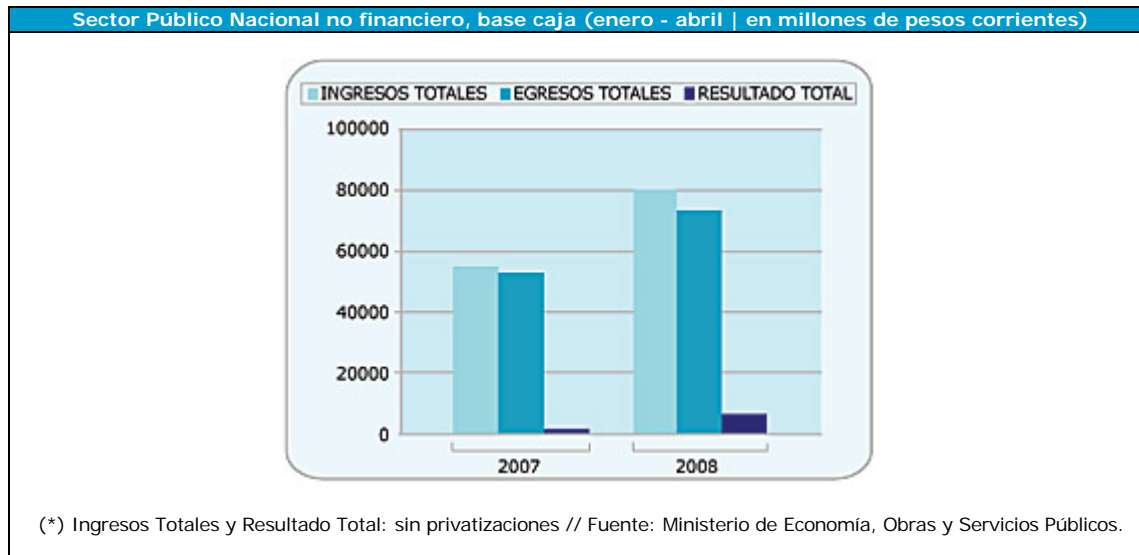
En el **primer cuatrimestre**, el superávit primario alcanzó \$ 11.633,9 millones, 73,6% más que en igual período del año pasado.

Los datos positivos alcanzaron también al **superávit financiero** -el saldo que queda tras el pago de los intereses de la deuda- que fue de \$ 1.611,1 millones en abril, 153% más que un año atrás. En lo que va de 2008 acumuló \$ 6.429,8 millones, 260% más que en igual período de 2007.

PERSPECTIVAS

- Los ingresos tributarios para el mes de mayo podrían alcanzar un total cercano a los \$ 30.000 millones, por el fuerte aporte que se espera del impuesto a las ganancias, sumado a los factores que han incidido en los últimos meses, como la inflación y la suba en las alícuotas de las retenciones.
- En cuanto al nivel de gasto primario del sector público, es probable que el mismo continúe aumentando en menor proporción que los ingresos, si bien a un ritmo elevado.





ECONOMIA INTERNACIONAL

SITUACION

- Se observan diversos frentes en el panorama global, básicamente la crisis financiera iniciada en Estados Unidos a partir del corte de la burbuja inmobiliaria (con las pérdidas bancarias y la restricción del crédito), la desaceleración económica en EE.UU. y Europa, el aumento de precio de los productos básicos (agrícolas, energéticos, etc.) y el alza generalizada de la inflación.
- En la reciente aceleración de los precios de productos básicos ha influido la reorientación de fondos financieros que huyendo de los mercados de acciones y deuda en dólares se han volcado a la especulación en los mercados a futuro de esos productos, incrementando la demanda excedente sostenida por las compras de China, India y otros países.
- A raíz de los acelerados precios de los productos básicos agrícolas, ha aumentado seriamente el problema del hambre en diversos países, a la vez que han crecido en forma generalizada las presiones inflacionarias, con el consecuente efecto negativo sobre la demanda global de bienes y servicios y los niveles de actividad económica.

La flexibilización monetaria de la Reserva Federal

El último día del mes de abril pasado, la Reserva Federal -autoridad monetaria estadounidense- dispuso su séptimo **ajuste bajista de las tasas de interés**. Así, redujo en un cuarto de punto porcentual -de 2,25% anual a 2%- su tasa de referencia, la cual había llegado antes a 5,25%. Asimismo, disminuyó de 2,5% anual a 2,25% la tasa que cobra por sus préstamos a la banca comercial.

Además de flexibilizar fuertemente su política de tasas de interés, las autoridades han **inyectado** en los últimos meses más de u\$s 400.000 millones a las entidades financieras, con el propósito de descomprimir las difíciles condiciones de los mercados de crédito, muy afectados por la crisis desatada a mediados de 2007 a partir del problema de las hipotecas de alto riesgo.

Importa agregar que a partir de mayo se hará efectivo el **reembolso** de unos u\$s 100.000 millones de impuestos, que abarcará a unos 130 millones de contribuyentes, tratando así de alentar la demanda de consumo y combatir el peligro de una recesión.

En su habitual comunicado de la decisión, la Reserva Federal expuso ciertos conceptos de especial relevancia:

- aunque continuó mostrando preocupación por el débil **nivel de actividad** económica, por primera vez señaló una leve mejora en algunos de los indicadores respectivos;
- si bien los datos de la **inflación** "subyacente" -que excluye los precios de alimentos y combustibles- mejoraron un poco, los valores de la energía y otras materias primas aumentaron y en los meses últimos parecieron crecer las expectativas inflacionarias.

En este contexto, han aumentado las **expectativas** de que la Reserva Federal no vuelva a disminuir sus tasas de interés en las próximas reuniones.

Presentación formal de los BRIC

Los cancilleres de **Brasil, Rusia, India y China** (países conocidos con la sigla BRIC) se reunieron a mediados de mayo en Ekaterimburgo, Rusia, en una suerte de cumbre realizada por primera vez fuera del marco de foros internacionales.

Este grupo de **grandes países de economías emergentes** concentra aproximadamente 40% de la población mundial y 12% del producto interno bruto global (8% en 2000). Las acciones bursátiles de estos países han aumentado 70% en los dos últimos años, frente a 42% de suba en los mercados emergentes en general, según la agencia Bloomberg.

Más aún, se observa que las **elevadas tasas de crecimiento** de los países BRIC en general están sosteniendo en gran medida el crecimiento de la economía mundial, en el contexto de una desaceleración en Estados Unidos y Europa.

Un reciente informe de las Naciones Unidas prevé una reducción del crecimiento económico mundial a sólo 1,8% en promedio para el corriente año, en tanto que los países en desarrollo crecerían 5%.

De acuerdo al Fondo Monetario Internacional (FMI), en 2008 China superaría a Alemania como la tercera economía más grande del planeta. Con diez años seguidos de crecimiento económico, Rusia es el mayor exportador mundial de energía, en tanto que Brasil es el segundo país productor de alimentos.

En la declaración conjunta de la reunión, se afirmó que "construir un sistema internacional más democrático basado en el estado de derecho y la diplomacia multilateral es un imperativo de nuestro tiempo".

Se apunta así a impulsar la **multipolaridad** a nivel internacional, en línea con lo señalado en el reciente informe de un banco neoyorquino, sobre que "el grupo BRIC podría convertirse en un creciente contrapeso a la hegemonía de Estados Unidos en los asuntos mundiales".

Creación de un fondo monetario en Asia

Durante la crisis financiera de países asiáticos en **1997 y 1998**, Indonesia, Corea del Sur y Tailandia tuvieron que solicitar préstamos al Fondo Monetario Internacional (FMI), a cambio de los cuales aplicaron diversas medidas económicas. Así, aumentaron las tasas de interés y recortaron el gasto presupuestario, lo cual según diversos analistas resultó contraproducente, ya que ello implicó una caída aún mayor del nivel de actividad.

Poco después de la crisis, **13 países asiáticos** formaron un sistema de compensación monetaria regional para cubrir a sus monedas de los desequilibrios financieros.

A principios de mayo del corriente año se realizó en Madrid la asamblea anual del Banco de Desarrollo Asiático (BDA) y paralelamente, los ministros de Finanzas de los 13 países acordaron la creación de un **fondo financiero regional** por un total de al menos u\$s 80.000 millones -para ser usado ante una eventual crisis financiera-, lo que constituiría un gran avance hacia la conformación de un equivalente asiático del FMI.

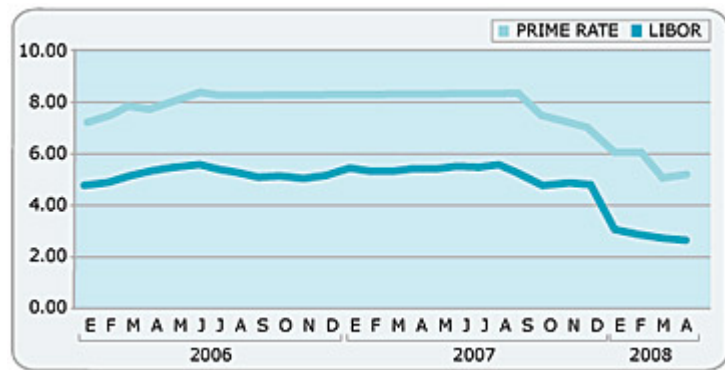
China, Japón y Corea del Sur contribuirán en conjunto con 80% del total citado, quedando el resto a cargo de los diez países miembro de la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (ASEAN), es decir, Indonesia, Malasia, Singapur, Tailandia, Camboya, Brunei, Laos, Birmania, Filipinas y Vietnam.

PERSPECTIVAS

- Las expectativas actuales sobre el desarrollo de la crisis financiera desatada en Estados Unidos parecen inclinarse a evaluar que "lo peor de la crisis ya pasó", en tanto que predominan las previsiones en torno a que la Reserva Federal no continuaría reduciendo la tasa de interés de referencia.
- Ambas expectativas inducen, asimismo, a estimar que la depreciación del dólar ha llegado a su piso, esperándose una tendencia inversa para los próximos meses.
- Entre otras voces, el presidente de Alemania y ex director ejecutivo del FMI expresó que "necesitamos una regulación más severa y eficiente, mayores requerimientos de capital, más transparencia y una institución global que supervise de modo independiente la estabilidad del sistema financiero internacional".

Tasas de Interés en el Mercado Mundial (I)

	LIBOR	Prime Rate
2006 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
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
2008 E	3,04	6,00
F	2,93	6,00
M	2,61	5,25
A	2,88	5,00

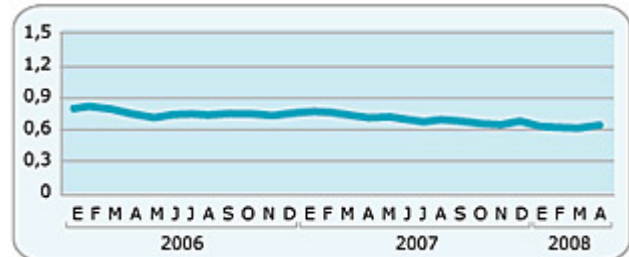


(I) En % anual; último día del mes.
// Fuentes: Ambito Financiero.

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	0,647
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

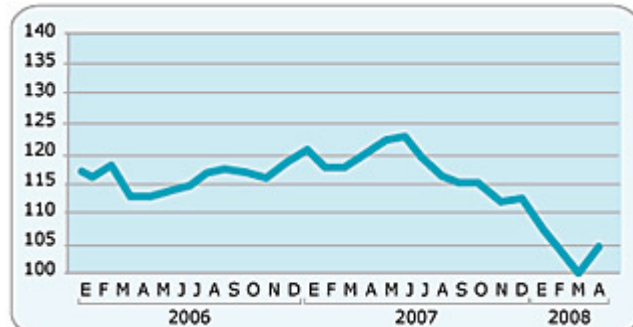


(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

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	105
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	Índice Serie Original 1993=100	Var. % respecto a igual período del año anterior	Índice Serie Desestacionalizada 1993=100	Var. % respecto al mes anterior	Índice Serie Tendencia - Ciclo 1993=100	Var. % respecto al mes anterior
2007	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	155,8	0,7
N	162,5	8,9	157,2	0,7	156,8	0,6
D	160,8	9,1	157,8	0,4	157,7	0,6
2008						
E	141,4	10,0	159,0	0,8	158,6	0,6
F	142,4	8,7	158,1	-0,6	159,5	0,6
M	161,3	8,1	159,9	1,2	160,3	0,5

Fuente: INDEC

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

Periodo	Billetes y monedas de Particulares	Depósitos (*)			Préstamos (*)	
		en \$	en u\$s	Total (**)	en \$	en u\$s
2006 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	157.459	5.694	175.146	82.428	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
2008 E	63.853	192.046	7.546	215.821	107.192	5.776
F	64.354	193.020	7.597	217.017	108.999	5.775
M	65.085	194.628	7.928	219.722	111.347	5.731
A	65.283	198.156	8.134	223.888	115.539	5.925

(*) 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
2007 A	-2,1	6,7	6,7	0,7	6,9
M	1,9	6,9	6,8	0,8	7,0
J	-1,8	5,2	6,5	-0,1	5,4
J	-0,5	2,3	5,9	-2,9	2,8
A	9,7	9,9	6,4	7,1	10,0
S	-0,3	8,8	6,7	-0,3	8,7
O	2,2	9,7	7,0	1,0	9,7
N	0,2	10,0	7,3	1,1	9,7
D	-4,1	9,7	7,5	0,1	9,4
2008 E	-7,0	12,4	12,4	-0,1	12,3
F	-3,2	5,4	8,9	-2,2	5,5
M	9,2	3,0	6,7	-1,7	3,1
A	3,2	8,5	7,2	5,3	8,5

Fuente: INDEC.

Índice de Salarios (*)

Periodo	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Índice	variación mensual (%)
2007 F	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
2008 E	273,93	200,83	186,78	233,29	0,99
F	276,28	209,40	192,89	238,01	2,02
M	279,47	215,67	193,18	240,95	1,23

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

Índice 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
2007 A	129,3	2,7	21,4
M	131,3	1,5	18,3
J	137,1	4,4	23,7
J	143,6	4,7	25,4
A	144,7	0,8	26,6
S	158,7	9,7	41,3
O	168,3	6,0	46,1
N	174,6	3,7	44,2
D	180,1	3,2	47,9
2008 E	190,0	5,5	59,1
F	204,3	7,5	64,1
M	210,2	2,9	66,8
A	210,0	-0,1	62,4

(*) 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	3.389	2.951	438	5.639	4.475	1.164
F	3.585	2.791	794	5.189	4.207	982
M	4.170	3.422	748	4.961	4.160	801
A	4.297	3.061	1.236			
M	4.850	3.542	1.308			
J	4.519	3.579	940			
J	4.611	4.126	485			
A	4.919	4.606	313			
S	4.817	3.963	854			
O	5.525	4.401	1.125			
N	5.412	4.385	1.027			
D	5.685	3.881	1.804			
Total	55.780	44.707	11.072			

(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	209,37	0,8	3,4
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	335,66	1,1	2,9
A	275,90	1,4	3,8	295,04	1,7	3,5	339,15	1,0	3,9
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)

Periodo	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	335,75	406,78	317,00	334,52
A	276,54	362,43	253,86	267,82	295,28	370,10	275,53	291,98	339,0	402,32	322,28	341,08
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.

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

Periodo	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	291,6	0,6	2,1
A	209,9	1,6	5,2	249,0	1,2	5,7	295,1	1,2	3,1
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	274,3	1,0	16,3			
S	230,6	2,8	15,5	274,5	0,7	16,4			
O	232,0	0,7	16,3	282,7	3,0	19,9			
N	234,8	0,7	17,1	285,8	1,1	21,2			
D	235,8	0,4	17,9	286,2	0,1	21,3			

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