

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

ANÁLISIS GLOBAL	
Los efectos del conflicto agropecuario	1
Evolución del proceso de inversión	2
TEMAS DE ACTUALIDAD	
Comercio intra-industrial y desempeño manufacturero. El intercambio de manufacturas entre la Argentina y Brasil	3
MONEDA Y FINANZAS	
Evolución de depósitos y tasas	4
La cotización del dólar y las reservas	4
Títulos públicos	4
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION	
Estreno del nuevo índice minorista oficial	5
Evolución del desempleo en el país	6
SECTOR AGROPECUARIO	
Evolución del conflicto agropecuario	8
Estimaciones de producción para el sector	8
SECTOR INDUSTRIAL	
Evolución de la producción manufacturera	10
Mayor utilización de la capacidad instalada	10
Aumenta la actividad en la construcción	10
SECTOR EXTERNO	
Evolución del intercambio comercial	11
Principales productos comerciados	12
Nuevo acuerdo automotor con Brasil	12
SECTOR PÚBLICO	
Nuevo récord de la recaudación impositiva	13
Desaceleración del superávit fiscal primario	14
ECONOMÍA INTERNACIONAL	
Prevista desaceleración económica según la OCDE	15
La política fiscal y la distribución del ingreso	16
La economía brasileña	16
INFORMACION ESTADÍSTICA	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**Los efectos del conflicto agropecuario | Evolución del proceso de inversión****Los efectos del conflicto agropecuario**

La economía argentina ha estado signada, a partir del mes de marzo último, por los efectos del conflicto entre el Gobierno y el sector agropecuario, como consecuencia de la aplicación de retenciones móviles a la exportación. El impacto se ha verificado en diversos aspectos del desenvolvimiento económico, pero en particular nos interesa destacar lo acontecido en materia de nivel de actividad, números fiscales, comercio exterior y en el plano monetario-financiero.

En cuanto al nivel de actividad, la información oficial sobre lo acontecido con las cuentas nacionales en el primer trimestre del año señala que el crecimiento económico continuó a un ritmo sostenido, considerando que el producto interno bruto (PIB) se elevó 8,4% con relación a igual período del año anterior (ver cuadro adjunto). Frente a este aumento corresponde formular un par de consideraciones. En primer lugar, que cabe computar un fuerte arrastre estadístico en 2008, dado el permanente incremento del PIB a lo largo de 2007. En segundo lugar, el conflicto agropecuario afectó un período reducido del primer trimestre, ubicado en la segunda quincena del mes de marzo.

Sin embargo, al analizar la información sobre la producción industrial en los primeros meses del año en curso, se comprueba que el registro correspondiente al mes de marzo, en términos desestacionalizados, experimentó una caída de 1,8% con relación al mes anterior y que además, como era previsible, el mayor retroceso se observó en la rama de alimentos y bebidas, con una contracción mensual de 5,9%. La actividad industrial se recuperó significativamente en abril, pero volvió a registrar una contracción en mayo, aunque más leve, ya que fue de 0,3% con relación al mes anterior y en términos desestacionalizados. En definitiva y más allá de las cifras, es evidente que **existe una correlación temporal entre el conflicto agropecuario y la producción manufacturera**.

En materia fiscal, por otra parte, se observa una dependencia creciente de la recaudación tributaria -y con ello del superávit fiscal primario- de los ingresos por derechos de exportación (retenciones). Por un lado, se verifica que en los primeros cinco meses del corriente año, mientras la recaudación total aumentó 40% interanual, los derechos de exportación crecieron 102% y que tales derechos explican, por el otro, un 80% del superávit fiscal primario de ese mismo período. En consecuencia, **el flujo de recaudación por vía de las retenciones es un punto sumamente sensible, al momento de evaluar el desempeño fiscal** del Gobierno nacional y ello explica, en alguna medida, el nivel del conflicto con el sector rural.

En cuanto al intercambio comercial externo, en los primeros cuatro meses del año se registró un incremento del superávit de 18,5%, ya que ascendió a u\$s 3.811 millones. Las exportaciones crecieron 40%, pero dicho incremento se explica principalmente por una suba de los precios de 32%, en tanto que las cantidades exportadas sólo aumentaron 5%. Es más, en las **manufacturas de origen agropecuario (MOA)** -donde se ubican los derivados de cereales y oleaginosas, además de carnes y lácteos- el incremento se explica sólo por mayores precios (47%), ya que **las cantidades exportadas disminuyeron 2%**. Estas cifras muestran otra consecuencia del conflicto agropecuario, pero también señalan que las ventas al exterior finalmente se realizarán aunque se dilaten en el tiempo.

También el clima de incertidumbre generado por el conflicto rural se trasladó a los mercados monetarios y financieros, en los cuales se observó **un incremento de la demanda de divisas** por parte del público y en consecuencia, se redujeron los depósitos del sector privado en el sistema bancario. El Banco Central actuó, en tal circunstancia, vendiendo divisas, a tal punto que se verificó, a lo largo del mes de junio, una caída del nivel nominal del tipo de cambio. Paralelamente y con el objeto de inyectar liquidez al sistema, la autoridad monetaria adquirió títulos y efectuó operaciones de pases activos, procurando evitar una suba más significativa de las tasas de interés.

La preferencia del público por una mayor demanda de divisas debe reconocerse como una actitud precautoria, dado que no existen elementos objetivos que permitan prefigurar una situación de crisis económica en el corto plazo. Tampoco obedece a una actitud especulativa que, en todo caso, el Banco Central se ha encargado de desautorizar enérgicamente provocando una caída de la paridad cambiaria. **Lo que se ha instalado como percepción social es un mayor nivel de incertidumbre**, basada en la falta de resolución del conflicto agropecuario y en la carencia o limitaciones de una política destinada a ponerle freno al problema inflacionario.

En tal contexto, los agentes económicos tienden a modificar sus comportamientos, inclinándose hacia decisiones que les otorguen más flexibilidad o menos rigidez en el corto plazo. Es factible, entonces, que se posterguen ciertas decisiones de inversión en el campo empresarial y también que se observe una posición más prudente por el lado de los consumidores, en particular en la demanda de bienes durables. Este cambio en los comportamientos puede provocar **una moderación en el ritmo de crecimiento de la economía** en los próximos meses; circunstancia que podría contribuir a generar mejores condiciones para aplicar una política antiinflacionaria más integral y fortalecer los niveles de solvencia fiscal.

OFERTA Y DEMANDA GLOBALES (*)						
Concepto	I '07	II '07	III '07	IV '07	2007	I '08
Producto Interno Bruto	8,0	8,6	8,8	9,1	8,7	8,4
Importaciones	20,6	18,9	18,9	23,3	20,5	22,2
Oferta y Demanda Globales	9,3	9,7	9,9	10,6	9,9	10,0
Consumo Privado	8,9	8,7	8,9	9,3	9,0	8,2
Consumo Público	6,4	7,0	7,7	8,9	7,6	7,1
Inversión Bruta Interna Fija	13,7	12,7	13,0	15,2	13,6	20,5
Exportaciones	9,0	8,7	8,0	10,6	9,1	6,3

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

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

Evolución del proceso de inversión

Después de una profunda y prolongada caída de cuatro años y medio, a partir del último trimestre de 2002 la **inversión bruta interna fija (IBIF)** retomó una tendencia creciente que la llevó a superar en el cuarto trimestre de 2005 el anterior nivel máximo del primer trimestre de 1998, en la serie sin estacionalidad a precios de 1993.

Así, el nivel del cuarto trimestre de 2007 resultó superior en 38% al alcanzado en el primer trimestre de 1998, según un reciente estudio del Centro de Estudios para la Producción (CEP) de la Secretaría de Industria, Comercio y PyMEs de la Nación.

Asimismo, la comparación a nivel latinoamericano para el año 2006 de la **tasa de inversión** (porcentaje de la IBIF sobre el producto interno bruto o PIB) muestra que se destacan Chile con 24,1% y México con 22,3%. A su vez, la Argentina -con 21,6%- supera a Brasil (15,8%) y Uruguay (13,6%).

Desde el punto de vista de su potencial para el crecimiento económico futuro, interesa observar la evolución de los componentes de la IBIF:

- en el último quinquenio, la tasa de aumento del **equipo durable de producción** (que es capital reproductivo) ha sido en cada año superior a la tasa de incremento de la **construcción**; en 2007 las mismas fueron de 24,5% y 8,2%, respectivamente;
- en 2007, como porcentaje del PIB, la inversión en construcción tuvo una participación de 13,3% y la inversión en equipo durable, de 9,4%, siendo esta última la más alta desde 1945 al menos;
- se confirma que la inversión en equipo durable de producción se fue haciendo más significativa a medida que disminuía la amplia capacidad instalada ociosa existente al comienzo de la reactivación: mientras que la inversión en construcción pasó de representar 67% de la IBIF en 2003 a 59% en 2007, la inversión en equipo durable aumentó de 33% a 41% en esos años.

Si bien tanto la inversión **privada** como la **pública** han tenido un notorio crecimiento en el último quinquenio, ha sido más dinámica la inversión pública, la cual ha ampliado su participación en la IBIF de 6,5% en 2002 a 14,6% en 2006, reflejando fundamentalmente la realización de proyectos de infraestructura.

En cuanto a la **financiación** de la inversión, la misma fue efectuada mediante el ahorro interno -a diferencia de lo registrado en la década de 1990-, dado que el ahorro externo (ingreso neto de capitales) resultó negativo en los últimos seis años.

Por otro lado, si bien en 2002 el aumento de la IBIF no alcanzó a compensar la depreciación del stock de capital -con lo cual la inversión **neta** interna fija resultó negativa-, desde 2003 la IBIF superó de modo creciente la depreciación, con lo cual se incrementó el stock de capital.

La **relación PIB/capital** de una economía es una aproximación al nivel de eficiencia en la utilización del stock de capital: cuanto mayor es este cociente, mayor es la eficiencia en el uso del capital. Durante la prolongada recesión esa relación presentó una tendencia fuertemente decreciente, hasta un nivel mínimo de 0,36, según el estudio del CEP. A medida que el PIB se fue recuperando, se observó un aumento de la eficiencia en la utilización del capital, subiendo el valor de dicha relación a 0,47 en 2007.

TASAS DE INVERSIÓN			
(en % del PIB a precios de 1993)			
Año	Inversión bruta interna fija	Equipo durable de producción	Construcción
1998	21,1	8,9	12,2
1999	19,1	7,8	11,3
2000	17,9	7,1	10,8
2001	15,8	5,6	10,2
2002	11,3	3,5	7,8
2003	14,3	4,7	9,6
2004	17,7	6,5	11,1
2005	19,8	7,6	12,3
2006	21,6	8,2	13,4
2007	22,7	9,4	13,3

TEMAS DE ACTUALIDAD**• Comercio intra-industrial y desempeño manufacturero. El intercambio de manufacturas entre la Argentina y Brasil (1)**

El intercambio comercial entre la Argentina y Brasil tiene un componente intra-industrial relevante. El mismo había alcanzado su punto más alto en 1998, luego cayó hasta alcanzar un mínimo en 2002 y, desde ese entonces, los montos de comercio intra-industrial se han venido recuperando. No obstante, el patrón de especialización intra-industrial parecería haberse modificado entre la década de los '90 y la actual.

El objetivo de este trabajo consiste en evaluar los posibles vínculos entre la especialización intra-industrial y el desempeño productivo de los sectores involucrados; basándose en la hipótesis que la especialización resultante del comercio intra-industrial redundará en mejoras en la productividad.

El comercio intra-industrial entre la Argentina y Brasil es relevante desde principios de los noventa. Más aún, antes de la confirmación del MERCOSUR, el intercambio de manufacturas entre la Argentina y Brasil mostraba un contenido significativo de comercio intra-industrial. Hacia fines de los ochenta, algo menos de la mitad del comercio de manufacturas era intra-industrial.

De todos modos, con el inicio del proceso de integración se profundizó este fenómeno. Entre 1995 y 2000, el coeficiente de comercio intra-industrial entre la Argentina y Brasil rondó 60%. Si bien con la crisis el coeficiente se resintió, el año 2004 -último registro de este informe- muestra un coeficiente superior al 50%.

El comercio total de manufacturas entre la Argentina y Brasil tuvo su pico en 1998 con casi u\$s 10,5 mil millones, de los cuales u\$s 6,251 mil millones fueron intra-industria.

El mínimo del comercio total -del período que se está analizando (1992-2004)- correspondió a 2002 con u\$s 4,266 mil millones. Sin embargo, lo que merece destacarse de este período es que el coeficiente de comercio intra-industrial mantiene un valor elevado y bastante estable desde mediados de los noventa hasta 2004 superior al 50%.

A modo de síntesis y conclusiones

El intercambio comercial entre la Argentina y Brasil tiene un relevante componente intra-industrial (comercio de mercancías que se agrupan en una misma actividad industrial). Esta especialización no es un fenómeno trivial. Desde fines de los ochenta, al menos la mitad del intercambio de manufacturas entre ambos países era intra-industrial. Si bien el intercambio de manufacturas tuvo su pico en 1998, luego de 2002 se han venido recuperando los montos de comercio intra-industrial.

El patrón de especialización intra-industrial parecería haberse modificado. En efecto, el patrón de mediados de los dos mil difiere del observable a mediados de los noventa. En la década pasada, el complejo automotriz era el que lideraba el intercambio de manufacturas entre la Argentina y Brasil. Alrededor de la mitad del comercio -tanto total como intra-industrial- era acaparado por el complejo automotriz.

Esta estructura se ha modificado significativamente en estos años del nuevo milenio: los automotores representan un tercio del comercio. Productos Químicos ha irrumpido en el intercambio bilateral, con niveles de comercio intra que superan el 70%. Esta actividad manufacturera ha consolidado una especialización intra-industrial destacable.

La intención de este trabajo no ha sido examinar las fuentes de la especialización intra-industrial, sino que el objetivo apuntó a indagar en los posibles vínculos entre la especialización intra-industrial y el desempeño productivo en la hipótesis que la especialización a que da lugar el comercio intra-industrial redundará en mejoras en la productividad. Si bien la teoría ha sido un tanto parca en esta cuestión, nuestra sospecha ha sido que la profundización de la especialización tiene que afectar el desempeño de los sectores involucrados.

La especialización de la producción permitirá aprovechar las economías de escala estáticas, la profundización de la división del trabajo y la especialización de la mano de obra, como así también provocará ciertos cambios en la estructura interna de las distintas actividades industriales.

Los diversos ejercicios econométricos realizados (mediante la técnica de panel de datos) han confirmado nuestra hipótesis, aunque el fenómeno aparece con una intensidad relativamente débil. Esto es, **la especialización intra-industrial tiene un efecto positivo sobre la productividad de la mano de obra, aunque el mismo no es de una magnitud considerable.**

Por el contrario, lo que hemos identificado como efecto Verdoorn-Kaldor (el aumento del volumen de producción repercute positivamente sobre los niveles de productividad) tiene una intensidad significativa, especialmente en la industria manufacturera brasileña. En este caso, **la expansión de la producción tendrá un efecto considerable sobre la productividad.** El efecto Verdoorn-Kaldor ha sido motivo de numerosos trabajos e interpretaciones, aunque generalmente, está asociado a la presencia de economías de escala, progreso técnico y modificaciones en la relación capital-trabajo, entre otros.

De todos modos, la expansión del volumen físico de la producción es consecuencia de diversos factores, entre los que no están ausentes aquellos derivados de una mayor especialización intra-industrial. Quizá, lo que haya que destacar a partir de los resultados alcanzados, es que **la especialización intra-industrial, inducida -entre otras causas- por el proceso de integración regional ha favorecido una secuencia virtuosa de mejora del desempeño manufacturero de los países involucrados.**

La integración, a través del desmantelamiento de las restricciones al comercio entre los países socios, permite acceder a un mercado ampliado con las consiguientes ganancias de bienestar, especialmente por un grado mayor de especialización de la producción.

(1) Extracto del estudio de Jorge Lucángeli, publicado en "Boletín Informativo Techint", N° 325, Buenos Aires, enero-abril 2008.

MONEDA Y FINANZAS

SITUACION

- La continuidad del conflicto agropecuario ha provocado una caída de los depósitos en los bancos que obliga a un incremento de las tasas de interés y a un estiramiento de plazos en la cadena de pagos.
- Luego de un fuerte incremento de la cotización del dólar, el Banco Central hizo uso de sus elevadas reservas para torcer la tendencia y finalmente, el propio mercado hace caer el precio de la divisa hasta alcanzar niveles no registrados en los últimos tiempos.

Evolución de depósitos y tasas

La incertidumbre creada a partir del conflicto con el sector agropecuario, con el incremento de los valores inflacionarios como trasfondo nada desdeñable, viene provocando una especie de **reacomodamiento** en el mercado monetario y financiero.

Durante el mes de mayo se verificó una caída de los depósitos del sector privado superior a los \$ 10.000 millones. En esta oportunidad, la reducción se registró no sólo en las imposiciones a plazo fijo, como venía sucediendo en los últimos tiempos, sino también en las **cuentas a la vista**, tanto en cajas de ahorro como en cuentas corrientes.

Con respecto, específicamente, a los **plazos fijos**, su huida, calculada en unos \$ 3.000 millones en las últimas semanas, fue el primer indicio de inquietud, en el que se mezclaban las dudas acerca de la resolución del conflicto agrario con una clara sensación de que los rendimientos financieros de estas operaciones se ubicaban por debajo de la inflación, lo cual los tornaba negativos en términos reales.

Cuando esta situación comenzó a afectar las cuentas a la vista, con caídas que apenas podían ser parcialmente compensadas por el incremento de los saldos de los depósitos del sector público, se entró en un terreno de **iliquidez** que empezó a afectar la cadena de pagos de comercios e industria y terminó provocando una importante **suba de las tasas de interés** en todos los segmentos del mercado.

Mientras la tasa del mercado de préstamos interbancarios o "call money" se ubicaba en el 10% anual, las tasas de interés que remuneran los depósitos a plazo fijo alcanzaban a 16% para los grandes ahorristas (BADLAR), con algunas operaciones cercanas a 20% y un promedio general, según el Banco Central, de 11,5% anual.

Lógicamente, este incremento de tasas llevó a deshacer posiciones en dólares en algunos segmentos comerciales para hacerse de liquidez.

La cotización del dólar y las reservas

Durante la primera mitad de mayo el mercado cambiario mostró una nítida **demanda excedente de divisas**, tanto por efecto de un retraimiento de la oferta de dólares producto de la no liquidación de los exportadores agrícolas, como por un incremento de la demanda por parte de inversores que desarmaron posiciones tanto en títulos públicos como en acciones y depósitos a plazo fijo.

Este panorama llevó a que la cotización del dólar superara los \$ 3,20. A partir de ese momento y debido a una clara y firme intervención del Banco Central en el mercado, el precio de la divisa inició un **continuo retroceso**, ubicándose por debajo de los \$ 3,10 para la punta vendedora, valor similar al que cotizaba en marzo de 2006.

En este contexto, las **reservas de divisas del Banco Central** disminuyeron, a lo largo del mes de mayo, de u\$s 50.200 millones a u\$s 48.600 millones, perdiendo durante esta crisis buena parte de los dólares acumulados durante el primer trimestre del año.

Títulos públicos

Tal como señalamos, los títulos públicos venían siendo liquidados por sus tenedores con el objeto de hacerse de la liquidez necesaria para adquirir posiciones en divisas o fondearse en pesos, tratando de evitar pagar tasas de interés más elevadas en el mercado.

Ante esta situación, la autoridad monetaria **intervino en el mercado de bonos**, sosteniendo la demanda para evitar que una caída pronunciada de las cotizaciones se reflejara en una mayor tasa de retorno y un más elevado índice de riesgo país.

Pero debido a esta acción, el Banco Central logró que algunas clases de títulos públicos se ubicaran entre los de mayor crecimiento de precios en mayo último.

Debe resaltarse el comportamiento del Discount en pesos con una suba de 5,5% y del BODEN 2014, con un alza de 3,3%.

Los que registraron la mayor caída fueron los Cupón de PBI, con bajas de 4% para las series en pesos y en dólares.

El **índice Merval**, representativo de acciones líderes, subió 5,2%, cerrando mayo en 2.205 puntos.

PERSPECTIVAS

- La caída de la cotización del dólar en términos nominales, combinada con una mayor incidencia del problema inflacionario genera una importante baja del precio real de la divisa que afecta la competitividad de diversos sectores productivos.
- Ante esta situación, el aumento de las tasas de interés de los préstamos destinados a la industria y el comercio viene a sumar un nuevo elemento en la misma dirección.

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION**SITUACION**

- El índice minorista del Indec (base abril 2008 = 100) aumentó en mayo 0,6% respecto del mes anterior, acumulando 4% en el transcurso del año y mostrando un alza de 9,1% en la comparación interanual.
- La Canasta Básica Alimentaria (CBA) disminuyó en mayo 1,7% respecto del mes anterior y por lo tanto, su valor es de \$ 449,98 para una familia tipo.

Estreno del nuevo índice minorista oficial

El **índice de precios al consumidor** del Indec (base abril 2008 = 100) aumentó en mayo 0,6% respecto del mes anterior, acumulando 4% en el transcurso del año y mostrando un alza de 9,1% en la comparación interanual. Con este registro de mayo, la inflación interanual es la mayor del último año, aun cuando se ubica todavía dentro de los parámetros oficiales.

En el **detalle pormenorizado** se verificaron aumentos en casi todos los rubros: educación (3,7%) -incremento en cuotas de colegios privados-; indumentaria (1,2%); gastos de salud (1,1%); transporte y comunicaciones (1,0%) -alza en combustibles-; vivienda y servicios básicos (0,7%) -alza en alquileres (1,5%) -; esparcimiento (0,6%) -alza en turismo (1,6%) -; otros bienes y servicios (0,4%) y alimentos y bebidas (0,1%) -baja en carnes (-4,5%) y aumentos en frutas (2,9%) y lácteos (1,4%)-. Por otra parte, el único rubro que presentó disminución fue el de equipamiento del hogar (-1,6 %).

Los consultores privados estimaron la inflación mensual entre 1% y 1,8% y cuestionaron principalmente al **nuevo índice** por cuanto no hay un documento metodológico y por ende no se conocen, entre otras, las ponderaciones de los productos o el empalme hacia atrás más allá del índice agregado. De todos modos, cabe consignar que mayo y junio se consideran en general meses de baja inflación.

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 0,4% (la menor alza mensual en el año), los precios de los bienes y servicios estacionales que aumentaron 1,2% y el alza de 0,8 % en los precios de los "regulados".

En mayo los precios de los **bienes** (62% de la canasta) subieron 0,4 % respecto del mes anterior, en tanto que los **servicios** (38% de la canasta) se incrementaron 0,9%.

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 una baja de 1,7% respecto del mes anterior, que constituye la mayor caída desde mayo de 2003.

En mayo, el costo de la CBA para una familia tipo alcanzó a \$ 449,98, en tanto que el costo de la Canasta Básica Total (CBT) -mide la línea de pobreza- llegó a \$ 976,4, lo cual significa una disminución de 1,08% respecto del mes anterior. Las estimaciones privadas coinciden con esta tendencia, si bien difieren en su magnitud.

El **índice de precios al por mayor (IPIM)** de mayo registró un aumento de 1,0% respecto del mes precedente y acumula en lo que va del año un incremento de 5,2%, subiendo 14,6 % en la comparación interanual.

La variación del IPIM se explica en que los precios de los productos nacionales registraron una suba de 1,0%, por cuanto se observó un alza en los precios de los productos primarios de 1,1% y un incremento de 1,1% en los precios de manufacturados y energía eléctrica. Por su parte, los precios de los productos importados aumentaron 1,9 %.

El **índice del costo de la construcción** de mayo presentó un alza de 2,3% respecto del mes anterior, en tanto que se acumuló en el transcurso del año un incremento de 8,2% y en la comparación interanual el aumento fue de 19,1%.

La variación mensual del indicador se produjo por subas en los precios de mano de obra (3,3 %), materiales (1,5%) y gastos generales (2,0%).

Evolución del desempleo en el país

Un informe del Indec para el primer trimestre del año confirma que la desocupación promedio fue de 8,4% a nivel nacional, significando un descenso de 1,4% respecto de igual período de 2007, si bien crece casi un punto respecto del 7,5% del trimestre anterior por una cuestión estacional.

El estudio revela que la peor situación de desempleo se da en las ciudades del noroeste con 9,1% promedio de desocupación: Tucumán con 11,5%, Catamarca con 9,1% y Salta y Jujuy con 8,6%.

En el área metropolitana la desocupación alcanzó un 9% promedio con Buenos Aires con 6,6% en la Ciudad de Buenos Aires y 9,9% en el Conurbano bonaerense.

En la región pampeana la desocupación promedio llegó a 8,5%, con sus mayores niveles en Córdoba (Río Cuarto 9,7%).

En la Patagonia el promedio de desempleo fue de 6,1%, con la situación extrema en el conglomerado Viedma-Carmen de Patagones con 11,1% y Rawson-Trelew con 8,7%.

Por último, en el noreste la desocupación promedió 5,5%, incluyendo Posadas (6,9%) y Corrientes (6,8%).

PERSPECTIVAS

- La variación del índice minorista oficial para junio se estima en el orden de 0,5% a 0,6%.

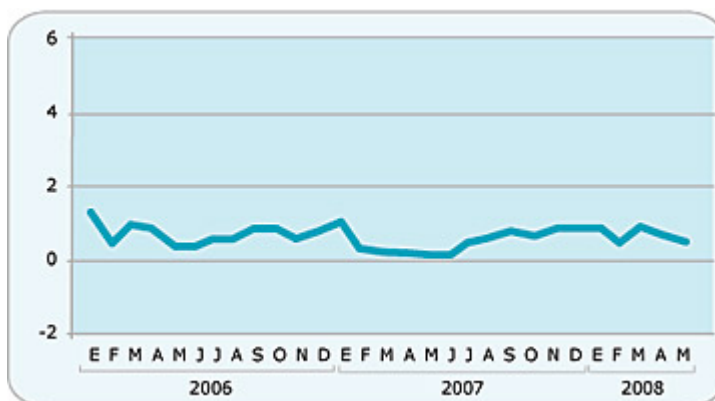
Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

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

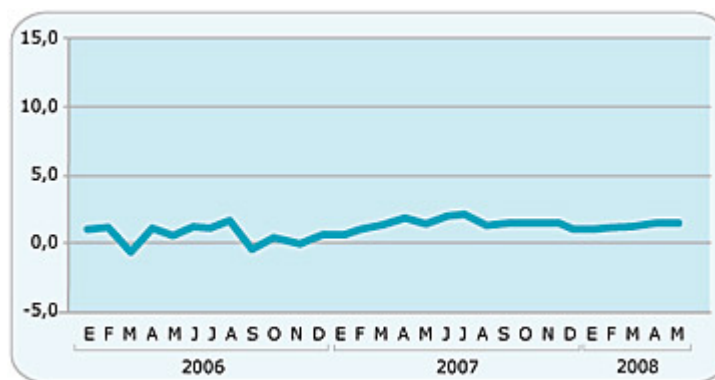
Tasa de Actividad: porcentaje entre la población económicamente activa (PEA) y la población total. // **Tasa de Empleo:** porcentaje entre la población ocupada y la población total. // **Tasa de Desocupación:** porcentaje entre la población desocupada y la PEA. **Tasa de Subocupación:** porcentaje entre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

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

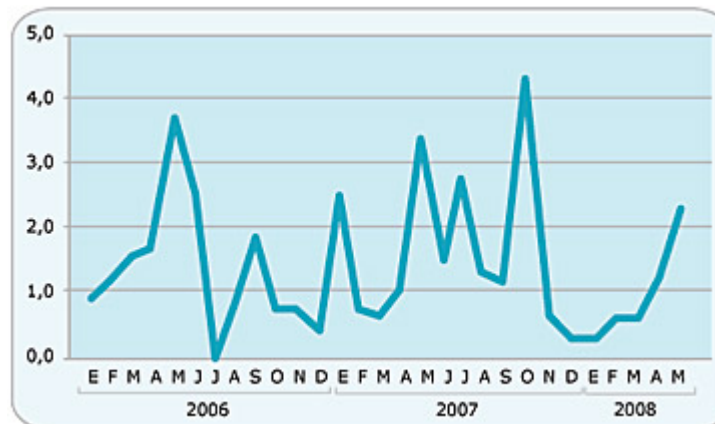
Precios al Consumidor (nivel general)



Precios Mayoristas (nivel general)



Costos de la Construcción (nivel general)



// Fuente: INDEC.

SECTOR AGROPECUARIO**SITUACION**

- Lejos de solucionarse, el conflicto agropecuario se agudizó, observándose al cierre de esta edición que los alcances de la disputa han comenzado a propagarse a otras esferas de la actividad económica, particularmente en el interior del país.
- Paradójicamente, no parece haberse visto afectado el comercio exterior de granos, que en los primeros cinco meses del año lleva embarcado un volumen superior en un millón de toneladas de soja y en 700 mil de maíz, al correspondiente a igual período de 2007.

Evolución del conflicto agropecuario

Al cierre de este informe, el último paso dado por el Gobierno nacional, tendiente a flexibilizar los efectos de la aplicación de las retenciones móviles surgidas de la resistida Resolución 125, tuvo dos aspectos, uno referido al **tope de los derechos de exportación** para los distintos granos y el otro al universo de productores que podrían aspirar a cobrar compensaciones.

El primero -con el que se pretendió devolver la vigencia del mercado de futuros- estableció 52,5% de retención para la soja a partir de una cotización de u\$s 750 la tonelada (antes 58,5); 41,6% para el trigo a partir de los u\$s 600 por tonelada (antes 46,3%); 45% para el maíz, a partir de un precio de u\$s 400 (antes 53,8%), y 52,7% para el girasol, a partir de u\$s 900 (antes 59,1%).

El segundo aspecto contemplado por la medida fue la inclusión de los **agricultores monotributistas** entre los pequeños productores de soja y girasol que recibirán reintegros de retenciones. Este sector, estimado en unos 3.000 productores, estaba excluido de ese beneficio por no estar inscripto en el Registro Fiscal de Operadores de Granos. Los reintegros que recibirán los productores de hasta 150 ha en la zona pampeana y de hasta 350 en las extra pampeanas, retrotraen la situación a una retención de 35%, es decir a la vigente hasta el 11 de marzo, fecha del anuncio disparador del conflicto.

Las medidas **no fueron aceptadas por las entidades** que agremian a los productores, las que decidieron dar continuidad a las medidas de fuerza adoptadas que -con alguna alternancia aprovechada por los productores para vender su producción- llevan ya tres meses de duración. El rechazo a las medidas obedeció por una parte, a su no aplicabilidad inmediata (los precios estaban lejos de los considerados en la modificación) y por otra, a la falta de confianza del sector en su aplicación, habida cuenta de las dificultades registradas para la efectivización de disposiciones anteriores de similar carácter.

En el mes de junio y para enrarecer aún más la situación, sumaron su protesta los **transportistas**, que como consecuencia de los paros agrarios vieron paralizadas sus actividades. Los cortes de rutas se generalizaron y provocaron desabastecimiento de productos, sobre todo en ciudades del interior.

Negociaciones fallidas y falta de ellas condujeron a la radicalización de las posiciones. El Gobierno adoptó **algunas medidas** que profundizaron el malestar del sector: la obligación de los productores de informar a la ONCCA, bajo declaración jurada, la existencia de granos en su poder y las variaciones que registren; exportaciones de trigo y derivados sujetas a la autorización de la ONCCA que la dispondrá en función de sus estimaciones sobre la disponibilidad de los productos; requerimientos de información para completar las planillas del Censo Nacional Agropecuario -actualmente suspendido en apariencia- que incluyen datos personales e ingresos devengados durante el período; instrumentación por parte de la AFIP de un régimen que obliga a las empresas agropecuarias a informar las facturas que emitan por ventas al mercado interno o al exterior, en forma mensual y retroactiva al 1° de enero de 2008.

Entre otras manifestaciones de disconformidad, las entidades del sector cuestionan la **constitucionalidad** de las retenciones, siendo consideradas confiscatorias al sobrepasar el nivel de 33%. La provincia de San Luis, por su parte, demandó al Estado nacional ante la Corte Suprema por considerar que las retenciones en su actual nivel afectan la **coparticipación** federal al dejar de percibirse el impuesto a las ganancias -coparticipable- que se obtendría de no regir los derechos de exportación.

Estimaciones de producción para el sector

Tal como pronosticó el USDA, la cosecha de **soja** de la campaña 2007/08 será de alrededor de 48 millones, un millón de toneladas superior a la anterior. De hecho, ya se llevan cosechadas 47 millones, 97% del total estimado.

El pronóstico del USDA para el **trigo** de la campaña 2008/09 es de 14,5 millones de toneladas, 500.000 toneladas menos que en su estimación anterior. Esta reducción sería consistente con la caída de 500 mil hectáreas en las áreas cultivadas, que según la Bolsa de Cereales de Buenos Aires se habría producido como consecuencia de la escasez de lluvias y de las desfavorables expectativas derivadas del conflicto.

En cuanto a las exportaciones de **carne vacuna**, el SENASA informó que las ventas realizadas en el primer cuatrimestre del año alcanzaron a 135,2 miles de toneladas por cerca de u\$s 400 millones, lo que implica un alza de 7% en volumen y de 32% en valor, respecto de igual período de 2007.

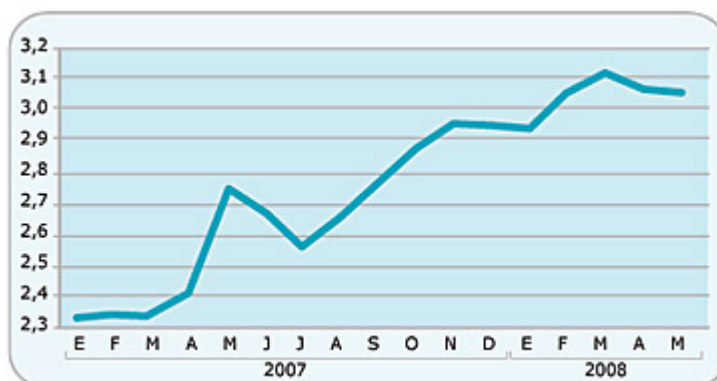
PERSPECTIVAS

- Al cierre de esta edición, la evolución del conflicto sectorial no parece presentar señales de una pronta solución, a pesar de lo prolongado del mismo.

- Las nuevas alzas de los precios internacionales de soja y girasol que tuvieron lugar desde principios del mes de junio, provocadas en buena medida por las condiciones climáticas que enfrenta Estados Unidos, tendrán efectos de sentido inverso: elevar las retenciones al 44% y compensar la posible baja de las cotizaciones internas ante la eventual avalancha de ventas una vez reiniciada la comercialización.

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	3,065
J	2,663	
J	2,578	
A	2,652	
S	2,735	
O	2,864	
N	2,969	
D	2,929	

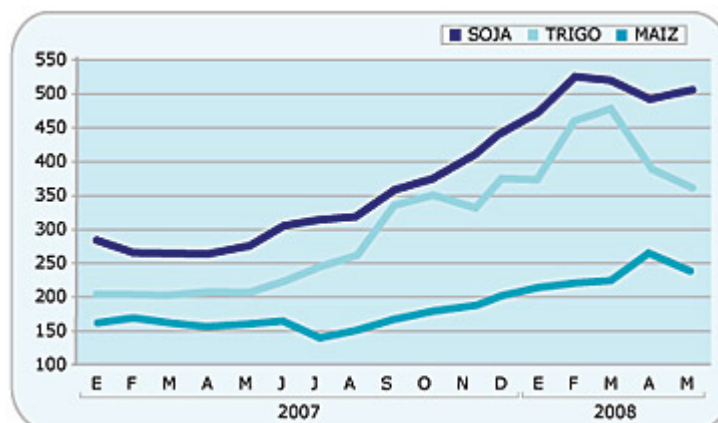


(*) A partir del 06/12/05, por Resolución N° 5701/2005 de ONCCA (Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario), se aumentó el kilaje del novillo (de 400/430 a 431/460 Kg.).

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	Maíz	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
M	354,8	246,0	502,9



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

SECTOR INDUSTRIAL**SITUACION**

- Con una suba interanual de 8,5% en abril, la producción manufacturera -medida por el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec- aumentó en el primer cuatrimestre del año 7,3% respecto de igual período de 2007.
- En abril último, la utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera promedió 76,5%, nivel superior al del mes precedente (72,1%) y al relevado en abril de 2007 (73,6%).
- La industria de la construcción continúa presentando un repunte de su actividad, al mostrar en abril -según el Indec- subas sin estacionalidad de 6,2% con relación al mes anterior y de 17,5% frente a abril de 2007.

Evolución de la producción manufacturera

Según datos del Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec, la producción manufacturera presentó en **abril** pasado -sin estacionalidad- aumentos de 5,3% respecto del mes anterior y de 8,5% frente a abril de 2007.

En el **primer cuatrimestre** del año la suba de producción del sector alcanzó a 7,2% con relación a igual lapso de 2007, cuando el incremento había sido de 6,7%.

Las **mayores alzas** de producción en el primer cuatrimestre correspondieron a los rubros de aluminio primario (40,0%), que amplió su capacidad instalada; industria automotriz (29,4%); otros materiales de construcción (14,7%); detergentes, jabones y productos personales (10,7%), y carnes blancas (10,6%).

En cambio, se registraron **bajas** de producción en los rubros de fibras sintéticas y artificiales (-64,8%), carnes rojas (-0,8%), petróleo procesado (-0,6%), vidrio (-0,5%) y gases industriales (-0,3%).

La caída en el rubro de fibras sintéticas y artificiales ha estado influenciada por un prolongado conflicto gremial en una importante empresa, el que ha paralizado totalmente la planta productora desde mediados de enero último hasta fines de abril, cuando se han retomado las operaciones, por lo cual se prevé que la producción se recupere en los meses próximos.

Mayor utilización de la capacidad instalada

En **abril** último, el uso de la capacidad instalada en la industria manufacturera alcanzó en promedio a **76,5%**, nivel superior al del mes anterior (72,1%) y también mayor al de abril de 2007 (73,6%).

Los bloques sectoriales con **mayores** niveles de utilización de su capacidad instalada fueron en abril los de industrias metálicas básicas (97,7%), refinación del petróleo (94,2%), productos textiles (83,3%) y papel y cartón (75,9%).

En el otro extremo, los bloques con **menores** proporciones de uso de su capacidad resultaron los de vehículos automotores (65,0%), industria metalmecánica (66,3%), productos minerales no metálicos (70,0%) y productos del tabaco (70,8%).

En cuanto a las **previsiones empresariales** con relación a la utilización de su capacidad instalada en mayo respecto del mes anterior, 81,5% de las firmas no espera cambios, 11,1% aguarda un incremento y 7,4% anticipa una reducción.

Aumenta la actividad en la construcción

De acuerdo a los datos del Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), en **abril** último se registraron aumentos sin estacionalidad de 6,2% respecto del mes anterior y de 17,5% frente a abril de 2007.

De este modo, la construcción confirma el repunte observado desde octubre de 2007, habiendo acumulado en el **primer cuatrimestre** del presente año una suba de 14,2% con relación al mismo período de 2007.

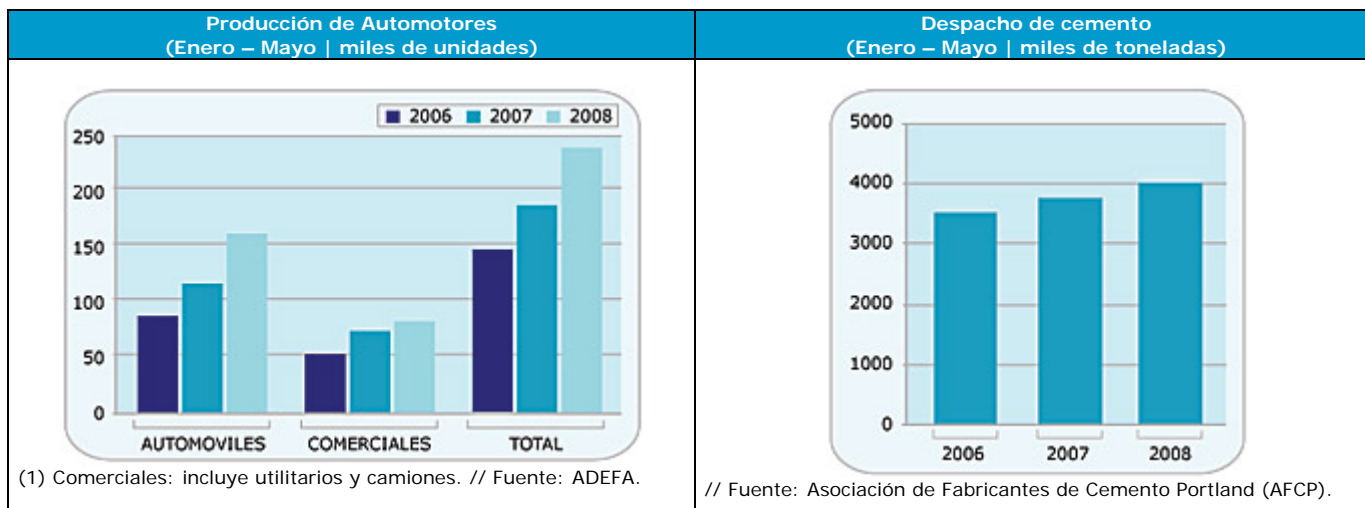
Los despachos al mercado interno de **insumos representativos** de la construcción en el primer cuatrimestre del año - respecto de igual lapso de 2007- mostraron alzas en pinturas (22,8%), ladrillos huecos (22,4%), hierro redondo para hormigón (17,0%), cemento Portland (11,9%) y pisos y revestimientos cerámicos (9,4%). A su vez, los despachos de asfalto bajaron 7,8%.

La **superficie a construir** registrada por los permisos de edificación privada en una lista representativa de 42 municipios, exhibió en abril pasado aumentos de 27,9% frente al mes precedente y de 6,3% con relación a abril de 2007. En el acumulado de los primeros cuatro meses se observó una disminución de 1,4% respecto del mismo período de 2007.

Los **puestos de trabajo** en relación de dependencia en la construcción -aportantes al Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones- sumaron 418.054 en el cuarto trimestre de 2007, significando incrementos de 1,0% respecto del trimestre anterior y de 11,9% frente al último trimestre de 2006.

PERSPECTIVAS

- Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del Banco Central, la producción manufacturera -medida por el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec- presentaría en junio un aumento interanual de 7,6%, mientras que para todo 2008 la suba sería de 7,4%.
- Cabe estimar que en los próximos meses continuará en ascenso la exportación de productos industriales, la cual mostró en el primer cuatrimestre subas interanuales de 44% para las manufacturas de origen agropecuario (MOA) y de 28% para las manufacturas de origen industrial (MOI).

**SECTOR EXTERNO****SITUACION**

- En el primer cuatrimestre del año el superávit del balance comercial fue de u\$s 3.811 millones -superior en 18% al de igual lapso de 2007-, reflejando aumentos de 40% en las exportaciones y de 45% en las importaciones.
- Tras el aumento del déficit comercial con Brasil de mayo último en 64% respecto del mismo mes de 2007, el balance bilateral arrojó en los cinco primeros meses del año un saldo negativo para nuestro país de u\$s 1.677 millones, monto mayor en 32% al observado en igual período de 2007.
- Según el Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP) elaborado por el Banco Central para nuestros principales productos de exportación, en mayo pasado el mismo mostró subas de 0,8% respecto del mes precedente y de 61,2% frente a mayo de 2007, a la vez que se situó 131,2% por encima del promedio del período 1996-2007.

Evolución del intercambio comercial

En **abril** último, las exportaciones subieron 35% respecto de igual mes del año anterior, en tanto que las importaciones lo hicieron en 61%, dando lugar a un superávit de u\$s 864 millones, inferior en 30% al observado en abril de 2007.

El aumento del valor de las exportaciones reflejó la suba de los precios en 37%, mientras que los volúmenes disminuyeron 2%. El incremento de las importaciones respondió a un alza de las cantidades en 39%, acompañada de un aumento de los precios en 16%.

En el **primer cuatrimestre** del año, los principales montos y variaciones frente al mismo período de 2007, fueron los siguientes:

- las **exportaciones** totalizaron u\$s 21.580 millones, implicando una suba de 40%, a raíz de aumentos de 32% en los precios y de 5% en las cantidades físicas;
- las **importaciones** sumaron u\$s 17.769 millones, con un alza de 45%, debido a alzas de 31% en los volúmenes y de 11% en los precios, y
- el **saldo comercial** fue positivo en u\$s 3.811 millones, monto superior en 18%.

Dentro de las **exportaciones**, las mayores subas de valor se registraron en los productos primarios, con 59% de aumento y las manufacturas de origen agropecuario, con 44%. En ambos casos, ello reflejó las fuertes alzas de precios, de 50% y 47%, respectivamente.

En las **importaciones**, los mayores incrementos de valor correspondieron a los combustibles y lubricantes, con 67% de suba (fundamentalmente por mayores precios) y bienes de capital, con 51% (por mayores volúmenes físicos).

Principales productos comerciados

En el primer cuatrimestre del corriente año, los principales **productos exportados** -considerando su valor absoluto- fueron las harinas y pellets de soja, aceite de soja, trigo, automóviles, maíz, porotos de soja, petróleo crudo, resto de carburantes, naftas y gas de petróleo.

Por otro lado, los principales productos importados en términos de valor absoluto resultaron los vehículos para transporte de personas, partes y accesorios para el complejo automotor, gas oil, abonos, porotos de soja, aparatos de telefonía celular, glifosato, tractores de carretera, compresores de gases y cosechadoras-trilladoras.

Según lo informado por el Indec, en el primer cuatrimestre del año hubo **diferencias de valor** significativas en la **exportación** de diversos productos. Así, con respecto al mismo periodo de 2007, crecieron principalmente las colocaciones de trigo (u\$s 702 millones más), harina y pellets de soja (614 millones), aceite de soja en bruto (613 millones), maíz (478 millones), porotos de soja (379 millones) y petróleo crudo (312 millones).

Nuevo acuerdo automotor con Brasil

Entre Brasil y la Argentina se firmó un nuevo acuerdo de comercio automotor administrado -que debe ser ratificado por los ministros de Economía de ambos países-, el cual tiene una duración de **cinco años**, desde el 1° de julio de 2008 al 30 de junio de 2013 y representa **mayores posibilidades de exportación argentina** al mercado brasileño.

Las fuertes asimetrías sectoriales entre ambos países llevó así a una nueva postergación para la adopción del libre comercio, el cual regiría en principio al finalizar el nuevo acuerdo.

El convenio prevé la realización de revisiones trimestrales y nuevos **coeficientes de intercambio compensado** o "flex", por los cuales la Argentina podrá exportar autos y piezas por hasta u\$s 2,5 por cada dólar que importe de Brasil, que a su vez podrá exportar hasta u\$s 1,95 por cada dólar que importe, tal como rige ahora para ambos países por igual.

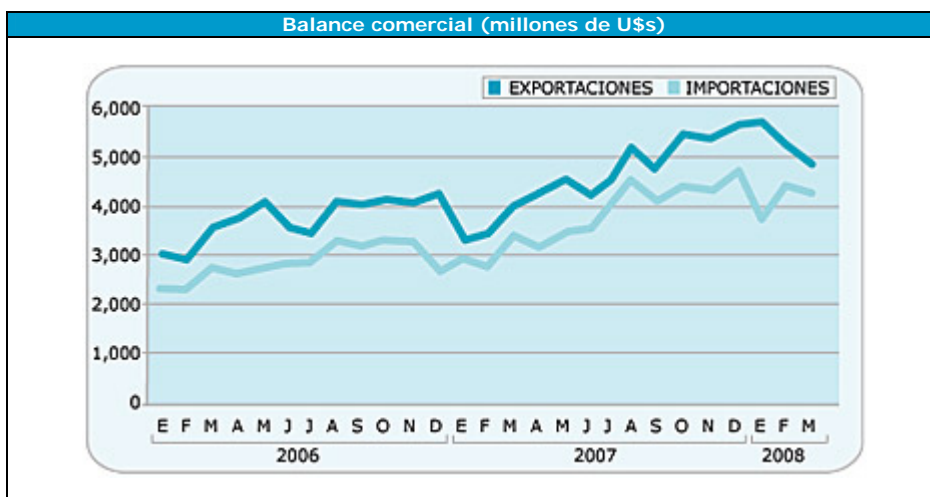
Según el ministro de Industria argentino, actualmente nuestro país está importando autos y piezas de Brasil por u\$s 1,8 por cada dólar que le exporta.

También se acordó que el Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (Bndes) de Brasil otorgará créditos blandos para proyectos brasileños o bilaterales en el sector autopartista argentino.

En oportunidad de anunciar el acuerdo, el secretario de Desarrollo de Brasil señaló que el mismo posibilitará producir conjuntamente dentro de cinco años unos seis millones de automotores, lo cual implicaría alcanzar el quinto lugar entre los fabricantes mundiales.

PERSPECTIVAS

- De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) confeccionado por el Banco Central, en 2008 las exportaciones de bienes sumarían u\$s 69.500 millones (25% más que en 2007) y las importaciones ascenderían a 58.500 millones (31%), generando un superávit de 11.000 millones (-0,7%).
- Según la misma fuente, el tipo de cambio nominal se ubicaría en \$ 3,11 por dólar estadounidense a fin de julio próximo y en 3,23 a fin del corriente año.
- El nivel de reservas internacionales del Banco Central, asimismo, sería de u\$s 53.100 millones a fin de septiembre próximo y de 55.600 millones a fin de 2008.



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

Denominación	Valor		Variación
	2007 (1)	2008 (2)	%
Total	15.441	21.580	40
* Productos primarios	3.321	5.295	59
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	4.949	7.141	44
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	4.853	6.232	28
* Combustibles y energía	2.318	2.911	26

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

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

Denominación	Valor		Variación
	2007 (1)	2008 (2)	%
Total	12.225	17.769	45
* Bienes de capital	2.880	4.340	51
* Bienes Intermedios	4.363	6.358	46
* Combustibles y lubricantes	445	741	67
* Piezas y accesorios para bienes de capital	2.275	3.083	36
* Bienes de consumo	1.410	1.950	38
* Vehículos automotores de pasajeros	815	1.266	55
* Resto	37	32	-14

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

SECTOR PUBLICO

SITUACION

- La recaudación tributaria del mes de mayo registró una suba de 28,5% con respecto a mayo de 2007, al sumar \$ 24.259 millones.
- Con este resultado, en los primeros cinco meses del año la recaudación impositiva alcanzó a \$ 103.522 millones, 39,9% más que en igual período de 2007.
- El superávit fiscal primario creció 13,3% en mayo respecto del mismo mes de 2007, por lo que si bien marcó un nivel récord en términos nominales, al mismo tiempo registró una importante desaceleración respecto de los primeros cuatro meses del año.

Nuevo récord de la recaudación impositiva

La recaudación tributaria del mes de mayo registró una **suba de 28,5%** con respecto a mayo de 2007, al sumar \$ 24.259,1 millones, aunque este monto incluye comportamientos diferenciados.

Las retenciones a las exportaciones subieron por la combinación de mayores alícuotas y de los mejores precios internacionales, aun con el paro del campo; el impuesto a las ganancias fue levemente inferior a lo aportado el año anterior, y el impuesto al valor agregado -principal componente de la recaudación- siguió creciendo, pero lo empezó a hacer a una tasa menor que en los meses previos.

En un mes clave como mayo para **ganancias**, por el vencimiento del pago de los saldos de las sociedades y personas físicas, este tributo registró una caída de 0,9% al recaudarse \$ 5.275,7 millones. Según la AFIP, la disminución de los ingresos obedeció al crecimiento de los anticipos y retenciones computadas por las sociedades en la determinación del impuesto a ingresar.

El **IVA**, por su parte, recaudó \$ 6.711,3 millones y el incremento de 32,8% se debió al continuo aumento del consumo y a la inflación, que según los especialistas privados supera 20% en los últimos 12 meses. Sin embargo, lo preocupante es que la tasa de crecimiento interanual del IVA viene bajando, ya que en el bimestre enero-febrero había subido 42%, en marzo y abril 39%, y en mayo 32,8%.

Este relativo achatamiento del IVA se explica por el menor dinamismo del consumo y el crecimiento de la actividad informal ante la escalada de la inflación. A esto hay que agregar los efectos del paro del campo, que en el interior del país afectó la cadena de pagos.

Por otro lado, la recaudación no reflejó ningún efecto de la crisis del campo en las **retenciones a las exportaciones**, que recaudaron \$ 3.219,2 millones y registraron un incremento de 79,8% respecto a igual mes de 2007, por el aumento en los precios internacionales y de las alícuotas en los bienes vendidos.

El sistema de **seguridad social** exhibió un alza de 48,4%, con un pico de 65,6% en los aportes personales, que sumaron \$ 1.832,8 millones, y sobre los que rige una alícuota mayor desde marzo. Las contribuciones patronales sumaron \$ 2.575,6 millones, que representaron una suba de 40,2 %.

Desde el punto de vista de la **distribución**, durante el mes de mayo el sistema de seguridad social se vio favorecido, ya que sus ingresos se incrementaron en 45,2%, al ingresar \$ 3.796,2 millones.

Por su parte, la administración nacional y las provincias recibieron \$ 12.881,4 millones y 6.726,4 millones, que representaron incrementos de 30,2% y 16,4% respectivamente, con relación a mayo de 2007.

En los primeros cinco meses del año la recaudación impositiva alcanzó a \$ 103.522,3 millones, 39,9% más que en igual período de 2007.

Desaceleración del superávit fiscal primario

El **superávit fiscal primario** creció 13,3% en mayo respecto del mismo mes de 2007, por lo que si bien marcó un nivel récord en términos nominales, al mismo tiempo registró una importante desaceleración respecto de los primeros cuatro meses del año.

Si bien el superávit creció, las cuentas públicas mostraron en mayo una variación de la tendencia que venía registrándose desde comienzo del año, cuando los ingresos crecían a un ritmo mayor que los gastos.

El Ministerio de Economía informó que el saldo de mayo fue de \$ 6.026,3 millones, frente a los 5.319,2 millones del mismo período del año pasado. Este incremento es bastante menor que el 73,6% interanual registrado en los primeros cuatro meses del año respecto del mismo período de 2007.

La clave para explicar este superávit es el aporte en concepto de **adelanto de utilidades del Banco Central**, que llegaron a los \$ 1.000 millones en mayo. De lo contrario, la balanza fiscal habría registrado un resultado negativo. En marzo último el BCRA ya había transferido a la Tesorería nacional \$ 1.000 millones y en abril 600 millones, por lo que en tres meses ya suma giros por 2.600 millones y se espera que en todo el año este concepto ronde entre 4.000 y 5.000 millones.

La mejora en los **ingresos** fue de 31%, principalmente por el aumento de la recaudación del IVA, los impuestos al comercio exterior y el de créditos y débitos en cuentas corrientes bancarias, entre otros. En cambio, el impuesto a las ganancias registró una leve caída, pese a la gran concentración de vencimientos del quinto mes del año.

En cuanto al **gasto primario**, la cartera económica no indicó el porcentaje de su aumento, que rondó el 40% según estimaciones privadas, por el incremento de las transferencias al sector privado destinadas a energía, alimentos, transporte, asignaciones familiares y PAMI. El aumento de los subsidios alcanzó a 78%, una proporción alta, aunque algo menor que el 132% del primer trimestre.

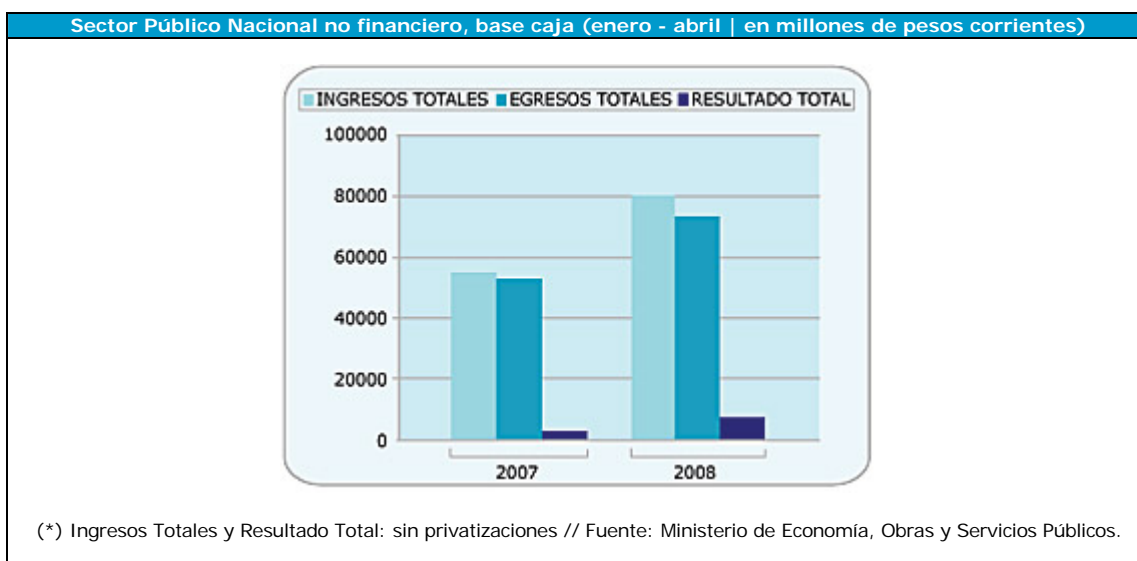
Lo que parece seguir estancado, según destacan los analistas privados, es el **gasto de capital**, que el mes pasado creció 15%, con \$ 1.458,8 millones.

En los **primeros cinco meses del año**, el superávit primario sumó \$ 17.660,2 millones, lo que representó un incremento de 46,9% respecto del mismo lapso de 2007.

Por otro lado, el **resultado financiero de mayo** totalizó \$ 5.697,1 millones, frente a 4.066,9 millones del mismo mes de 2007. Con este monto se acumula un resultado financiero para los cinco primeros meses del año de \$ 12.126,9 millones, lo cual duplica lo obtenido en igual período de 2007.

PERSPECTIVAS

- La recaudación impositiva de junio estaría dentro de las estimaciones que maneja la conducción económica, aún con el impacto de menores derechos de exportación. De hecho, las previsiones para ese mes indican que la recaudación estaría levemente por debajo de los \$ 24.000 millones, frente a 18.036 millones de junio de 2007.
- Las expectativas apuntan al incremento del gasto y más concretamente, al aumento de los subsidios, acompañado por una moderación de la inversión.



ECONOMÍA INTERNACIONAL

SITUACION

- La sensible aceleración del precio internacional del petróleo en las últimas semanas ha impactado significativamente en los países importadores, a la vez que contribuye a acentuar la desaceleración de la actividad económica que caracteriza el presente escenario internacional.
- Además del precio del petróleo, en la generalizada suba de la inflación incide fuertemente el alza del precio de los alimentos, habiendo aumentado las críticas que apuntan a la producción de biocombustibles y a la especulación financiera en productos agrícolas básicos, como importantes factores causales de dicha alza.
- El Parlamento de la Unión Europea aprobó la Directiva Retorno, por la cual los inmigrantes ilegales -incluyendo menores de edad- podrán ser detenidos por un período de hasta 18 meses si rehúsan dejar el territorio europeo voluntariamente y no podrán regresar durante un período de cinco años.

Prevista desaceleración económica según la OCDE

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), formada por 30 países altamente industrializados, pronosticó en su último informe semestral que la mayoría de sus economías afrontará "varios trimestres de **débil crecimiento y elevada inflación**", aunque sin llegar a una "estanflación", o sea, a un estancamiento económico con alta inflación.

En ese sentido, prevé que el producto interno bruto del conjunto de los 30 países aumentará solamente 1,8% en 2008 y 1,7% en 2009.

Para **Estados Unidos**, se espera que su economía prácticamente se estanque hacia fines del corriente año y que recién recupere su ritmo potencial de crecimiento a fines de 2009. En consecuencia, las previsiones del organismo apuntan a tasas de crecimiento de 1,2% en 2008 y 1,1% en 2009 para la mayor economía del mundo.

Diversos factores, tales como el incremento del desempleo (a 5,4% de la población activa a fines de 2008 y a 6,1% en 2009), la reducción del precio de los inmuebles, el alza de los precios de alimentos y energía, la restricción de las condiciones del crédito, el estancamiento de los ingresos y la pérdida de la confianza, convergerán en un debilitamiento del consumo en Estados Unidos. La devolución de una parte de los impuestos cobrados, sólo atenuaría esta tendencia a mediados del presente año.

En estas condiciones, las exportaciones se han convertido en el principal motor del crecimiento, favorecidas por la depreciación del dólar y el robusto comportamiento económico en gran parte del resto del mundo.

Para las **economías emergentes**, el panorama de la OCDE es comparativamente más favorable. Así, por ejemplo, estima que es probable una desaceleración del crecimiento en India, pero manteniéndose en 2008 y 2009 con una tasa interanual de aproximadamente 8%. Para Brasil, la OCDE estimó tasas de crecimiento de 4,8% en 2008 y 4,5% en 2009.

La política fiscal y la distribución del ingreso

En su "Panorama Económico Latinoamericano 2008", la **Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE)** -que agrupa a los países más industrializados- constata la muy desigual distribución del ingreso en América Latina, utilizando el conocido índice de Gini, el cual fluctúa entre el valor cero (igualdad absoluta) y el valor uno (desigualdad absoluta).

Al respecto, compara la situación existente en **América Latina** y **Europa**, observando que el valor del índice de Gini no es muy diferente computándolo antes de impuestos y gastos fiscales: 0,52 en América Latina y 0,46 en Europa.

En cambio, la situación es muy diferente efectuando la comparación **después** del cobro de impuestos y la ejecución de los gastos presupuestarios, ya que para América Latina el índice sólo desciende de 0,52 a 0,50, mientras que en Europa el mismo baja de 0,46 a 0,31. Resulta ostensible la fundamental diferencia en la eficacia de la política fiscal para alcanzar una mejor distribución del ingreso.

Por ejemplo, en Brasil la mejora en la distribución del ingreso consiste en una reducción del índice de 0,56 a 0,54; en México, de 0,51 a 0,49, y en Chile, de 0,47 a 0,46.

Asimismo, en Europa se observan los casos de Irlanda (el índice disminuye de 0,53 a 0,34), España (de 0,47 a 0,35) y en Francia (de 0,42 a 0,31).

La economía brasileña

En el primer trimestre del presente año, según cifras oficiales, la economía brasileña **creció 5,8%** respecto de igual lapso de 2007, año éste en el cual la tasa había sido de 5,4% respecto de 2006.

Así, Brasil atraviesa actualmente su quinto año de crecimiento consecutivo, a un ritmo promedio de aproximadamente 4,7%.

Asimismo, la **inversión** aumentó en el primer trimestre 15,2% interanual, después de una suba de 13,4% en 2007.

Por otro lado, la **tasa de inflación** fue de 4,5% en 2007, pero apunta a cerrar el corriente año en un nivel de 6% interanual. La consiguiente preocupación al respecto ha llevado al Banco Central a retomar la fase de suba de la tasa de interés de referencia, luego del período de bajas de 2005-2007.

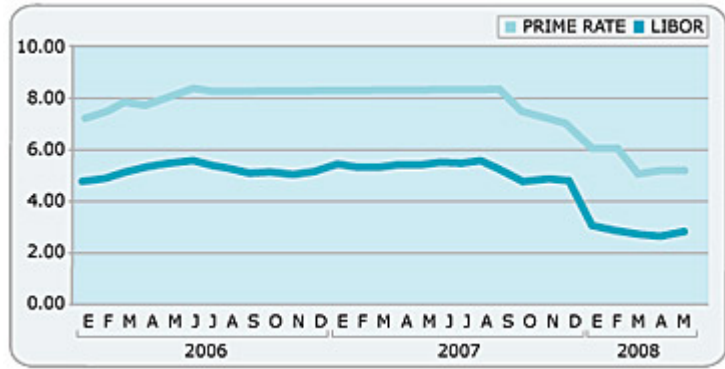
Además, después de cinco años de superávit en la **cuenta corriente** del balance de pagos (balance comercial, de servicios y de rentas), ha resurgido el déficit de la misma, debido a un menor superávit del intercambio de bienes.

PERSPECTIVAS

- Una eventual suba de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal estadounidense -invirtiendo así su anterior tendencia- implicaría una mayor demanda de dólares, alentando así la apreciación del dólar frente a las principales monedas.
- Según el secretario general de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), el promedio de los precios de los alimentos disminuiría desde sus actuales niveles, aunque el promedio de los próximos diez años se ubicará entre 10% y 50% más alto que en la década pasada.
- Se estima en principio que la política migratoria de la Unión Europea continuará su proceso de reorganización y endurecimiento con la asunción por parte de Francia de la presidencia rotativa de la Unión a partir de julio, ya que este país propone el fin de las regularizaciones masivas de ilegales, el aprendizaje obligatorio de la lengua nacional previo al ingreso a territorio europeo y una política común de asilo.

Tasas de Interés en el Mercado Mundial (I)

	LIBOR	Prime Rate
2006 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
M	2,91	5,00

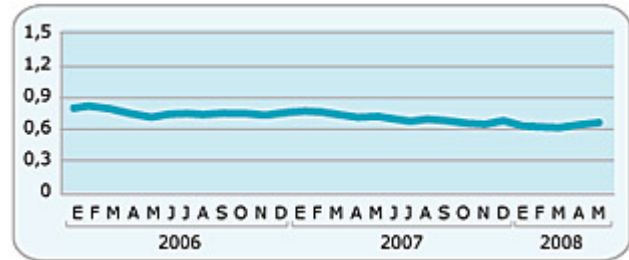


(I) En % anual; último día del mes.
 // Fuentes: Ambito Financiero.

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	0,643
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

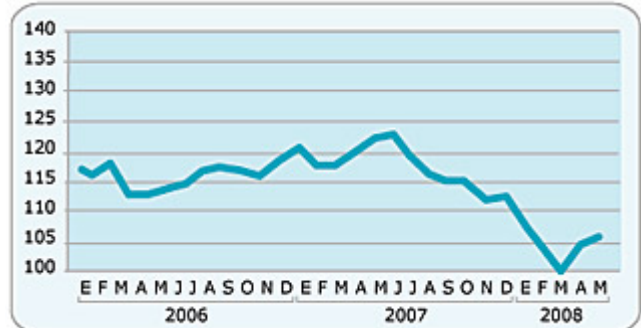


(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

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	106
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 período del año anterior	Indice Serie Desestacionalizada 1993=100	Var. % respecto al mes anterior	Indice Serie Tendencia - Ciclo 1993=100	Var. % respecto al mes anterior
2007	151,9	8,7				
E	128,6	8,6	144,6	0,0	145,6	0,6
F	131,2	7,9	146,4	1,3	146,6	0,7
M	149,2	7,4	147,8	1,0	147,8	0,8
A	150,1	8,0	147,6	-0,1	149,0	0,8
M	161,2	9,2	150,8	2,1	150,3	0,9
J	154,8	8,8	151,9	0,8	151,5	0,8
J	154,1	8,4	152,4	0,3	152,7	0,8
A	156,3	9,2	154,6	1,5	153,8	0,7
S	155,7	8,9	155,6	0,6	154,8	0,6
O	157,7	9,5	156,1	0,4	155,7	0,6
N	162,5	9,0	157,1	0,6	156,5	0,5
D	160,8	8,8	157,5	0,3	157,2	0,5
2008						
E	141,1	9,7	158,1	0,4	157,9	0,5
F	142,3	8,5	157,1	-0,7	158,7	0,5
M	159,8	7,1	159,1	1,3	159,4	0,5
A	163,6	9,0	160,6	0,9	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	109.522	5.767
M	64.871	194.575	7.922	219.651	111.932	5.723
A	65.037	198.226	8.120	223.914	116.102	5.984
M	65.614	195.180	8.064	220.161	118.582	6.034

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

Fuente: INDEC.

Indice de Salarios (*)

Periodo	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Indice	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
A	288,52	222,57	193,90	247,08	2,54

(*) 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
2007 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	210,1	-0,0	62,5
M	211,7	0,8	61,2

(*) 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	5.791	4.927	864
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	90,18	1,1	1,1	97,61	0,9	0,9
F	90,45	0,3	1,5	98,07	0,5	1,4
M	91,14	0,8	2,2	99,18	1,1	2,5
A	91,82	0,7	3,0	100,00	0,8	3,4
M	92,20	0,4	3,4	100,56	0,6	4,0
J	92,61	0,4	3,9			
J	93,07	0,5	4,4			
A	93,62	0,6	5,0			
S	94,37	0,8	5,8			
O	95,01	0,7	6,6			
N	95,82	0,9	7,5			
D	96,71	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	339,80	1,2	4,1
M	277,00	0,3	4,1	299,62	1,4	5,1	343,36	1,0	5,2
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	339,22	401,30	322,83	347,15
M	277,37	356,83	259,39	272,34	299,93	379,56	278,91	295,70	342,54	403,80	326,37	353,71
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	302,4	3,7	5,6
M	217,7	3,7	9,1	259,8	4,3	10,3	309,5	2,3	8,2
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.