

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

ANÁLISIS GLOBAL	
Desequilibrios macroeconómicos y restricciones cambiarias	1
Evolución de los complejos exportadores	1
TEMAS DE ACTUALIDAD	
Evolución del comercio exterior argentino en la última década	2
MONEDA Y FINANZAS	
Mercado cambiario controlado	3
Actuación del Banco Central	3
Evolución de bonos y acciones	4
Depósitos y préstamos	4
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION	
El proceso inflacionario	4
Mercado laboral	5
SECTOR AGROPECUARIO	
Producción final y proyecciones para la nueva campaña	7
Los precios de la soja: un serrucho ascendente	8
SECTOR INDUSTRIAL	
Desaceleración en la industria manufacturera	10
Utilización de la capacidad instalada	10
Recuperación de la industria de la construcción	10
SECTOR EXTERNO	
Mayor superávit comercial	11
Precios mayores de la soja	12
SECTOR PÚBLICO	
La recaudación tributaria de abril	14
Evolución del superávit primario	14
ECONOMÍA INTERNACIONAL	
Estimaciones globales del FMI	16
Evolución de la economía china	16
INFORMACION ESTADÍSTICA	18

Director de Redacción: Dr. Ignacio Chojo Ortíz. / **Director Responsable:** Dr. Alberto Schuster.
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° 689050.
Queda autorizada la reproducción o uso de todo o parte del contenido siempre que se indique la fuente. ISSN 0327-8174.

ANÁLISIS GLOBAL

Desequilibrios macroeconómicos y restricciones cambiarias | Evolución de los complejos exportadores

Desequilibrios macroeconómicos y restricciones cambiarias

A medida que transcurre el año y se conocen nuevos datos sobre el comportamiento del nivel de actividad, se hace evidente que **la desaceleración productiva tiende a profundizarse** y con ello también las discrepancias entre la información oficial y la elaborada por distintos centros privados y cámaras empresariales, tal como aconteció en el año 2009.

De acuerdo a los registros del Indec, el Estimador Mensual de Actividad Económica -que anticipa el comportamiento del PIB- experimentó un incremento del 4,8% en el primer trimestre del corriente año, nivel claramente inferior al observado en el primer trimestre de 2011, cuando el PIB se expandió 9,9%. Por su parte, algunos cálculos privados -como, por ejemplo, el Índice General de Actividad que elabora la consultora OJF y Asociados- muestran una desaceleración más marcada, ya que señalan que en el período enero-abril la actividad económica solo creció 1,2% interanual.

Desde el punto de vista del comportamiento de la demanda agregada, parece evidente que **tanto el consumo como las inversiones recorren un sendero menos expansivo** que en 2011. En el caso del consumo se observa un deterioro estacional en la capacidad de compra, como consecuencia del efecto simultáneo del proceso inflacionario, por un lado, y la demora en el cierre de las negociaciones salariales, por el otro. Además, también influye el elevado nivel de endeudamiento de amplios sectores de consumidores.

La inversión reproductiva, a su vez, tiende a limitarse como consecuencia de las proyecciones sobre un menor crecimiento económico y por otros factores -la política cambiaria, por ejemplo. que adicionan elementos de incertidumbre. Al respecto, cabe señalar que **las importaciones de bienes de capital cayeron 14%** en el primer cuatrimestre del corriente año (37% en abril), siendo un rubro que se supone exento de las restricciones para su ingreso al país.

El comercio exterior, a su vez, realizó un aporte positivo a la evolución de la demanda agregada, si se considera que el superávit del intercambio aumentó 56% en el primer cuatrimestre, con respecto a igual período del año anterior. Sin embargo, tal comportamiento del intercambio comercial obedece, principalmente, al control sobre las importaciones - que disminuyeron 4% en el cuatrimestre-, política que por otro lado puede estar limitando la producción local de determinados sectores, ya sea por dificultades en el abastecimiento de ciertos insumos del exterior o bien por represalias sobre nuestras exportaciones hacia algunos mercados.

Por el lado de las exportaciones, por su parte, corresponde señalar que su desempeño en el primer cuatrimestre ha sido más bien modesto, si se considera que su incremento interanual fue del 4%. La explicación del bajo crecimiento incluye varios factores causales, pero se destacan, en particular, la menor producción de la cosecha 2011/2012 y la pérdida de dinamismo en las ventas de automóviles a Brasil.

Por otra parte y más allá de los fenómenos coyunturales, el sector externo está en el centro de un debate más profundo, que involucra también la evolución del proceso inflacionario y la competitividad de la economía, en particular del sector industrial. Por razones antiinflacionarias, **el tipo de cambio real se ha apreciado fuertemente** en los últimos años, restando competitividad a los sectores de bienes transables y en especial a la industria. El debate consiste, precisamente, en entender si esta situación es sostenible en el tiempo y qué tipo de consecuencias puede provocar.

Un segmento cada vez más amplio de los actores económicos interpreta que la situación no es sostenible y que en algún momento del futuro será necesario efectuar una corrección del tipo de cambio. En tal contexto, las crecientes restricciones para la adquisición libre de divisas han provocado el surgimiento de una paridad cambiaria marginal o paralela, que puede llegar a impactar negativamente sobre las expectativas inflacionarias y en la formación misma de los precios.

Evolución de los complejos exportadores

A El Indec viene elaborando desde el año 2001 información específica sobre las ventas externas de un conjunto de complejos productivos seleccionados, los cuales comprendieron **81,2% del valor total** de las exportaciones argentinas en 2011, lo cual habla de la alta representatividad de los mismos.

Con relación a la **estructura** o composición relativa del conjunto considerado, se destaca el complejo **oleaginoso**, con 26,2% del valor de las exportaciones del país en dicho año. Este complejo ha ocupado por amplio margen el primer puesto en los últimos años, con una participación prácticamente estable en torno al 26%.

Como es conocido, este complejo se encuentra integrado casi únicamente por el subcomplejo **soja** (harinas y *pellets*, aceite y porotos), al cual le ha correspondido en 2011 un porcentaje de 24,5% sobre el total del país.

En segundo lugar se situó el complejo **automotor** con 12,7% de las exportaciones totales, habiendo concentrado el mercado brasileño alrededor de 80% de las colocaciones.

Sigue en importancia el complejo **cerealero**, con 11,2% del total de exportaciones, integrado principalmente por **maíz** (5,6%) y **trigo** (3,7%), ambos principalmente en la forma de granos.

A su vez, el complejo **petrolero-petroquímico** aportó una proporción de 8,8%, estando compuesto principalmente por el subcomplejo **petróleo y gas**, con 6,3%, comprendiendo petróleo crudo, gas y productos procesados (gasolinas, naftas y fuel oil). Puede observarse que este subcomplejo mostró una participación claramente declinante en los últimos dos años.

Por su parte, el complejo **bovino** participó con 4,7% del respectivo total, estando integrado por carnes, lácteos y cueros.

El complejo **frutihortícola** tuvo una participación relativa de 3,2% del total, hallándose compuesto por los subcomplejos frutícola (1,9%) y hortícola (1,3%).

Con participaciones más reducidas -inferiores a 3% del total- se situaron los complejos de **oro** (2,8%), **siderúrgico** (2,2%), **pesquero** (1,8%), **cobre** (1,7%), **uva** (1,4%) y **forestales** (1,2%).

Observando lo expuesto puede apreciarse un **elevado grado de concentración**, pues por un lado sólo uno (soja) de los 30 subcomplejos o actividades presentados, abarca algo más de una cuarta parte del total de exportaciones.

Adicionalmente, los tres complejos principales de un total de 17 (oleaginoso, automotor y cerealero) concentran en conjunto la mitad (50,1%) de las exportaciones totales.

Por otra parte, se puede aproximar a la **dinámica** o evolución del conjunto observando las variaciones relativas del valor exportado en el último quinquenio (2011 vs. 2007).

El total de exportaciones del conjunto seleccionado fue en 2011 de u\$s 68.179 millones, implicando en dicho período una suba de 45,4 %, siendo ésta casi igual a la del total del país.

Desagregando, se pueden observar las actividades con montos de exportación significativos (superiores a u\$s 1.000 millones anuales) y exceptuando los granos por las variaciones climáticas.

Por su mayor incremento del valor exportado en dicho período, se destacan así las actividades o subcomplejos de **oro** (305,9% de aumento), **lácteo** (130,1%), **automotor** (76,8%), **hortícola** (71,5%) y **uva** (55,9%).

TEMAS DE ACTUALIDAD

• Evolución del comercio exterior argentino en la última década (1)

Durante la primera década del siglo el comercio exterior argentino mostró un comportamiento dinámico, acorde con la evolución del comercio mundial y la expansión económica de sus principales socios comerciales.

Al tiempo que creció significativamente la participación en el nivel de actividad de la economía, el cambio más significativo desde el punto de vista macroeconómico quizá fue el aporte del saldo de bienes y servicios para el logro de superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos permitiendo que, a diferencia de las décadas anteriores, la economía argentina pueda crecer sin generar desequilibrios en el sector externo.

De esta manera, la creciente participación de los flujos comerciales en el nivel de actividad económica abre nuevos escenarios de riesgos y oportunidades para las empresas vinculadas directa o indirectamente a la economía mundial.

Si bien los precios de los productos básicos que exporta la Argentina, significativamente más altos que en las décadas previas, jugaron un rol importante en el sostenimiento del superávit externo, los precios de las exportaciones argentinas crecieron por debajo del promedio mundial y de la región latinoamericana.

En cambio, el crecimiento de los volúmenes exportados prácticamente duplicó al de la región y también fue superior al que registró la economía mundial.

El comercio exterior desagregado mostró un crecimiento liderado por las manufacturas tanto agrícolas como industriales, que aumentaron su participación en las exportaciones totales.

Sin embargo, mientras en el primer caso los precios tuvieron un papel más significativo, en las manufacturas industriales el aumento se explicó más que nada por las cantidades exportadas, cuyo ritmo de crecimiento más que duplicó al del promedio de las ventas totales.

Por su parte, el perfil del comercio exterior argentino, tanto con el mundo como con cada uno de los principales socios, se acentuó a lo largo de la década, con un aumento del superávit tanto en productos primarios como manufacturas agrícolas y un aumento en el déficit comercial de manufacturas industriales.

En este último caso, el incremento en el déficit con Brasil y con Asia no alcanza a ser compensado por el aumento del saldo positivo con la región latinoamericana (excluyendo Brasil). Brasil y Asia desplazan a socios más tradicionales como origen de las importaciones argentinas, fundamentalmente los Estados Unidos y la Unión Europea.

Por último, hay que destacar la diferencia que existe en el comercio con Asia y Brasil, dado que mientras en el primer caso las manufacturas industriales representan una proporción insignificante de las exportaciones argentinas a dicho mercado, el comercio intra-industrial tiene una participación muy significativa en el intercambio comercial con el mercado brasileño, que absorbe más de la mitad de las ventas argentinas de manufacturas industriales.

El resto de la región latinoamericana compensa parcialmente el resultado negativo en manufacturas industriales a partir de un superávit creciente para la Argentina en los últimos diez años. De esta manera, el mercado latinoamericano constituye, más allá del Mercosur, una fuente significativa para la diversificación de las ventas externas argentinas.

Por este motivo, la consolidación del crecimiento de la región observado en los últimos años, así como también políticas para favorecer el valor agregado y la diferenciación de bienes y servicios exportables, constituye un factor fundamental para continuar aumentando la participación de productos no tradicionales en las exportaciones argentinas.

(1) Extracto del trabajo de Daniel Berrettoni y Mariángeles Polonsky, publicado en Revista del Centro de Economía Internacional (CEI), N° 19, Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto, Buenos Aires, diciembre 2011.

MONEDA Y FINANZAS

SITUACION

- Se acentúan los controles en el mercado oficial de cambios, generando mayor presión sobre la cotización del dólar en el segmento paralelo. Exigencia a las empresas exportadoras para adelantar la liquidación de divisas.
- En el contexto de un mercado bursátil apático y declinante, la expropiación de YPF y la situación de las compañías eléctricas llevan al Merval a su nivel más bajo del último bienio.

Mercado cambiario controlado

A fines de abril, y con el objetivo de atenuar ciertas presiones que comenzaban a producirse en el mercado marginal, las autoridades probaron **flexibilizar las restricciones** sobre la demanda de dólares en el mercado oficial de cambios.

Este nuevo escenario sólo pudo ser mantenido unas pocas jornadas ante la avalancha de solicitudes tanto de particulares como de empresas, lo que llevó no sólo a retrotraer la situación a la vigente unas semanas atrás, sino a acentuar fuertemente **los controles**, negando la autorización de la AFIP en una altísima proporción de las operaciones solicitadas.

Ante este nuevo contexto, y en medio de rumores que hablaban de un posible desdoblamiento del mercado cambiario, la demanda excedente sobre el segmento del denominado **dólar paralelo** llevó su cotización a mediados de mayo a los \$ 5,60, alcanzando una brecha del 25% con respecto a la oficial.

Además, el precio del dólar implícito en las operaciones "**contado con liquidación**", en las cuales se compran bonos dolarizados utilizando pesos, llegó a los \$5,90, con una diferencia superior al 30% respecto de los \$ 4,47 de la divisa oficial.

Cabe recordar que estas medidas de control arrancaron en noviembre último ante un panorama en el que se registraba un cierto deterioro de la balanza comercial, ante el crecimiento de las importaciones, y una **salida de capitales** que en esos momentos superaba los u\$s 3.000 millones mensuales y que alcanzó, finalmente, unos u\$s 23.000 millones en todo el año 2011.

La escasez relativa de divisas que comenzó a contabilizar el sector público para hacer frente a sus obligaciones y a las demandas del sector privado, acompañada por la percepción de un incipiente atraso cambiario debido al fortalecimiento del proceso inflacionario, obligó a la implementación de una **serie de medidas**. Entre ellas se cuentan, como se recuerda, la obligación de ingresar divisas de exportaciones para las petroleras y mineras, el reingreso de dólares de las inversiones financieras en el exterior de las compañías aseguradoras y, ahora, la exigencia a las empresas exportadoras a que anticipen sus liquidaciones en la plaza cambiaria local. Poco después, esta última medida fue dejada sin efecto para las PyME que exportan menos de u\$s 2 millones al año.

Actuación del Banco Central

Se registra una mayor presencia del Banco Central en la **adquisición de dólares** en el mercado cambiario.

En abril la autoridad monetaria compró u\$s 1.600 millones, alcanzando unos u\$s 5.700 millones en el primer cuatrimestre del año.

Cabe destacar que en el **programa monetario** para este año se expresaba que el BCRA absorbería unos u\$s 9.000 millones durante todo 2012, lo que denota una intervención superior a la prevista al momento de planificar su actuación en este período.

Sin embargo, estos mayores volúmenes de compra no se han traducido en un crecimiento significativo a nivel de reservas de divisas, las cuales se encontraban en torno a los u\$s 47.500 millones en la primera mitad de mayo. Esto se debe a los aportes periódicos que la autoridad monetaria realiza al **Tesoro**. A fines de abril le entregó u\$s 2.180 millones para que pudiera hacer frente a los vencimientos de deuda del semestre. De este modo, las obligaciones del Tesoro con el Banco Central, plasmadas en diversos tipos de bonos y letras, alcanzan a u\$s 36.500 millones.

Con respecto al comportamiento del **mercado monetario**, debe consignarse que la base monetaria creció un 28% en abril último en relación a igual mes de 2011.

Por otra parte, el indicador **M2** del sector privado, que suma dinero en poder del público más depósitos a la vista, creció sólo un 4,5% en términos reales en el primer cuatrimestre del año, menos de la mitad del aumento registrado en el período enero-abril del año pasado. Esto refleja la menor predisposición de los agentes económicos a mantener posiciones en moneda local que no les generen algún tipo de remuneración, frente al avance del proceso inflacionario.

Evolución de bonos y acciones

Finalmente, la expropiación de YPF resultó decisiva en la **caída del 15,4%** que registró el índice Merval, representativo del panel de acciones líderes, en abril último. En ese período, si bien se destacó el descenso de la cotización de YPF (48%) y de algunas eléctricas (38%), las bajas fueron generalizadas, y entre los títulos públicos sólo lograron sobreponerse los Bonar VII y el Boden 2012, que son usados en las operaciones "contado con liquidación" ya mencionadas.

De este modo, el indicador de **riesgo país** superó los 1.000 puntos básicos en momentos en que el de España, en plena crisis, se ubica en los 500 puntos.

Cabe destacar que a comienzos de mayo el Merval caía por debajo de los 2.200 puntos, convirtiéndose en el nivel más bajo de los últimos dos años.

Depósitos y préstamos

Al momento del establecimiento de los controles sobre el mercado cambiario, en octubre último, los **depósitos en dólares** se acercaban a los u\$s 14.800 millones. A partir de ese anuncio descendieron abruptamente, para estabilizarse durante los meses siguientes en torno a los u\$s 12.000 millones. Esta caída afectó el fondeo del financiamiento a las empresas exportadoras, que ven duplicadas las tasas de interés para la prefinanciación de sus operaciones.

El stock de estos créditos cayó unos u\$s 400 millones, desde los u\$s 9.750 millones de octubre.

Cabe destacar que en abril los **depósitos** crecieron unos \$ 8.100 millones ante las restricciones cambiarias y la necesidad de los ahorristas de enfrentar, aunque sea parcialmente, el deterioro que produce la inflación sobre su tenencia en pesos.

A su vez, los préstamos personales aumentaron un 0,6% en abril, en tanto que los adelantos en cuenta corriente cayeron un 2,8%.

PERSPECTIVAS

- De persistir la acentuación de las restricciones en el mercado oficial de cambios, puede preverse que continuará fortaleciéndose el segmento paralelo, con el peligro de que su cotización sea tomada como nueva referencia por parte de los agentes económicos, retroalimentándose el proceso inflacionario.
- Ante el proceso de depreciación que viene registrando la moneda brasileña y para evitar un mayor deterioro de la competitividad comercial de nuestra economía, las autoridades podrían acelerar el ritmo de devaluación del peso en el mercado formal.

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

SITUACION

- A pesar del contexto de desaceleración del crecimiento económico, los indicadores de precios continúan mostrando subas significativas. Inclusive, tanto en la medición oficial como en las privadas, el alza de los precios minoristas fue algo superior en el primer cuatrimestre del año en curso que en igual período de 2011.
- Las negociaciones colectivas de trabajo se están realizando a un ritmo más pausado que en los años precedentes, seguramente por la mayor heterogeneidad en las expectativas de los actores involucrados. De todos modos, los acuerdos concretados tienden a establecer aumentos salariales por encima de las aspiraciones del gobierno (18/20%), pero por debajo de los incrementos alcanzados en 2011 (30% en promedio).

El proceso inflacionario

La importante desaceleración que se observa en el ritmo del **crecimiento productivo** induce a pensar, a priori, que la espiral inflacionaria también debería acotarse, en el contexto de un mercado más débil. Sin embargo, los índices de precios al consumidor (IPC) no muestran tal comportamiento.

Con los datos acumulados en los últimos 12 meses hasta abril, las **estimaciones no oficiales** del IPC se sitúan en un incremento del orden de 23% (9,8% para el Indec). Y lo que es más preocupante, la inflación del **primer cuatrimestre** del corriente año es algo superior a la de igual período de 2011.

Es indudable, entonces, que otros factores también están actuando para dinamizar el alza de los precios. En primer lugar, cabe señalar la discusión sobre los **incrementos salariales**, los cuales, al demorar su resolución por razones vinculadas a la interna sindical, pueden impactar sobre las expectativas inflacionarias.

Otro elemento que debe considerarse es el sostenimiento de un alto nivel de expansión del **gasto público**, claramente por encima del aumento de los recursos tributarios. Ello implica, en consecuencia, una asistencia creciente del Banco Central a través de la emisión monetaria.

Por último, el desdoblamiento del **mercado cambiario** y la percepción de que tal fenómeno no es transitorio sino que adquiere carácter permanente, se convierte en un factor adicional a considerar en el proceso de formación de los precios. El efecto tiene un impacto mayor, además, a medida que la brecha entre el tipo de cambio oficial y el paralelo o marginal, tiende a ensancharse. En definitiva, es complejo proyectar la evolución futura del proceso inflacionario.

Mercado laboral

Varios factores convergentes explican la situación de **conflictividad** que actualmente impera en el mercado laboral. Es que las expectativas y prioridades de los tres actores clave -gobierno, trabajadores y empresarios- difieren de manera significativa. Todo ello, además, en el contexto de un enfrentamiento sobre la futura conducción de la CGT.

El objetivo central del **gobierno** consiste en lograr un aumento salarial menor que el año pasado -cuando fue del orden de 30% en promedio-, con el propósito de evitar nuevos incrementos de los costos laborales, tanto en términos reales como expresados en dólares. Tales incrementos han provocado, en los últimos años, una pérdida de competitividad que afecta a la economía argentina, particularmente en los sectores de bienes transables.

En el caso de los **trabajadores**, el argumento principal pasa por la preocupación acerca de la trayectoria del proceso inflacionario y su impacto sobre el poder adquisitivo del salario. Además, es evidente también que la disputa por el liderazgo del movimiento obrero, agrega un tono conflictivo adicional en el marco de las negociaciones paritarias.

Desde la perspectiva **empresarial**, por su parte, además de la preocupación por la pérdida de competitividad por la vía de los costos salariales, se suma un fuerte interrogante acerca del sendero que adoptará el nivel de actividad productiva, el cual expone una marcada desaceleración en los primeros meses del corriente año.

En definitiva, existe una **fuerte dispersión** en el comportamiento de las variables que definen los ajustes salariales en curso y ello está demorando el cierre de los acuerdos definitivos. También debe considerarse que, en un contexto de menor crecimiento, subas salariales significativas conducirían a un enfriamiento en el proceso de generación de empleo.

PERSPECTIVAS

- Dentro de un marco de incertidumbre sobre la evolución del proceso inflacionario en los próximos meses, corresponde prestar atención al comportamiento del nivel de actividad, la evolución de los salarios, la expansión del gasto público y los potenciales efectos sobre los precios del desdoblamiento cambiario.
- La dinámica del proceso productivo y de los incrementos salariales en el corto plazo, constituirán elementos principales para proyectar el comportamiento de la generación neta de empleo. La observación abarca tanto al sector privado como al sector público, que muestra crecientes restricciones fiscales.

Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

Período	Tasa de actividad	Tasa de empleo	Tasa de desocupación	Tasa de subocupación
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
II Trim. 08	45,9	42,2	8,0	8,6
III Trim. 08	45,7	42,1	7,8	9,2
IV Trim. 08	46,0	42,6	7,3	9,1
I Trim. 09	46,1	42,3	8,4	9,1
II Trim. 09	45,9	41,8	8,8	10,6
III Trim. 09	46,1	41,9	9,1	10,6
IV Trim. 09	46,3	42,4	8,4	10,3
I Trim. 10	46,0	42,2	8,3	9,2
II Trim. 10	46,1	42,5	7,9	9,9
III Trim. 10	45,9	42,5	7,5	8,8
IV Trim. 10	45,8	42,4	7,3	8,4
I Trim. 11	45,8	42,4	7,4	8,2
II Trim. 11	46,6	43,2	7,3	8,4
III Trim. 11	46,7	43,4	7,2	8,8
IV Trim. 11	46,1	43,0	6,7	8,5
I Trim. 12	45,5	42,3	7,1	7,4

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

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

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

Precios al Consumidor (nivel general)



Precios Mayoristas (nivel general)



Costos de la Construcción (nivel general)



// Fuente: INDEC.

SECTOR AGROPECUARIO**SITUACION**

- El elevado precio de la soja y sus oscilaciones fue el tema destacado en la evolución de la actividad del sector en el mes de abril.
- Sin embargo, ya a principios de mayo, el incremento de la presión tributaria que derivaría de la efectivización del proyecto de ley que modificaría la tasa del gravamen sobre las tierras y la valuación fiscal de las mismas, alteró el clima entre las organizaciones representativas del sector.
- Las represalias de España ante la expropiación de la participación de Repsol en YPF, en relación a las importaciones de biodiesel que ese país realiza desde fuera de la Unión Europea, fueron otro factor de preocupación, tanto para las empresas productoras como para el Gobierno nacional.

Producción final y proyecciones para la nueva campaña

Nuevas **estimaciones de producción** de la campaña 2011/12, así como de la recién iniciada 2012/13, fueron dadas a conocer, tanto en lo que se refiere a la producción nacional como a la internacional, por distintos organismos. La Bolsa de Cereales de Buenos Aires ubicó en 19,8 millones de toneladas la producción final de maíz, que comparada con la de la campaña 2010/11 implica una caída del 14,3 %. Para la soja, su estimación es de 41 millones, cifra muy por debajo de la del USDA, que en su informe de mayo la estima en 42,5 millones de toneladas. También para el maíz el USDA estima una producción mayor que la prevista por la Bolsa -21,5 millones de toneladas frente a las mencionadas 19,8-.

La baja producción de soja motivó el pedido, por parte de los actores del sector oleaginoso, de restitución del régimen de **admisión temporaria** del que gozó la soja entre 2004 y 2009, en procura de la importación desde el Paraguay a los efectos de cubrir la capacidad ociosa de la industria aceitera.

En trigo se produjeron 14 millones de toneladas, 11,3 % menos que en la campaña anterior.

En cuanto a la próxima campaña, cobra especial relevancia la proyección de producción de maíz y de soja de los **Estados Unidos**, dado que se estima una producción récord del cereal, cuya obtención parte de un incremento del área sembrada en detrimento de la destinada a la soja, con el consecuente impacto sobre los precios.

En la Argentina dieron comienzo las tareas de siembra de la **cosecha fina**. Son importantes las expectativas de desplazamiento hacia la cebada de superficies habitualmente destinadas al trigo. Según el Minagri, en la campaña 2011/12 se implantaron 1.160 mil ha de **cebada**, cantidad récord hasta ese momento, que sin embargo sería ampliamente superada en la campaña 2012/13, con 1,7 millones de ha.

Dado que los canales de comercialización del producto, tanto como forrajera como cervecera, no están tan desarrollados como los del trigo y otros granos, es importante el **destino** que se le dé a un volumen tanto mayor. En este sentido las expectativas son de un importante incremento de la exportación como forraje, especialmente a Arabia Saudita y a países del norte de África y como cebada cervecera a Brasil. El Minagri estima una exportación de 3,3 millones de toneladas, alrededor del 50 % de la producción esperada.

A nivel interno no es dable esperar, por el momento, una mayor demanda por parte de las malterías, debido a que su capacidad de elaboración es limitada. Sin embargo, se estima que se incrementaría el consumo interno de la gramínea por un mayor consumo de la misma como alimento de ganado en reemplazo del maíz, sobre todo por parte de los *feed lots*. Esa sustitución insumiría unas 500.000 toneladas de cebada.

Los precios de la soja: un serrucho ascendente

Con valores actuales cercanos a los **550 dólares la tonelada**, el precio de la soja sufrió altibajos pero con una **tendencia ascendente** que tiene sólidos fundamentos.

Según el Banco Central (BCRA), existen **factores estructurales** que motivaron, en los últimos años, una tendencia creciente de los precios de los alimentos, entre los cuales se destacan el aumento de la población mundial y de la esperanza de vida, así como el crecimiento económico de los países emergentes, cuya población recibe mayores ingresos que son volcados predominantemente al consumo de bienes ricos en proteínas.

De la misma manera, agrega el BCRA, influye el crecimiento de la industria de los **biocombustibles**, al generar una mayor demanda de granos como insumos.

A estos elementos estructurales se agregan factores de características **coyunturales** que motivaron el pico actual de las cotizaciones de granos. Específicamente, se trata de factores **climáticos** que se manifestaron en distintos países y afectaron la producción. La sequía de los países de América Latina es uno de esos factores, aunque no el único. Esos eventos causaron una disminución de las relaciones de stock-consumo -continúa el informe del BCRA- de los principales granos, destacando que en el caso del maíz la relación cayó al mínimo de los últimos 38 años.

La evolución de los precios agrícolas se vio influenciada también por el efecto de los **fondos financieros especulativos** que buscaron los mercados granarios como alternativas de inversión, alentados por expectativas de nuevas alzas, particularmente de la soja.

"Este comportamiento del mercado financiero en el caso de la soja constituye a su vez un riesgo sobre la evolución futura de su cotización, debido a que podrían verificarse fuertes reducciones en el precio en caso de que los inversores decidan bruscamente modificar su posición especulativa", concluye el BCRA.

PERSPECTIVAS

- Las elevadas cotizaciones de las materias primas "se mantendrían en niveles similares a los actuales, aunque operando en marcos de volatilidad", según opinión del BCRA, compartida por la mayor parte de los analistas del sector.
- Nuevamente se incumpliría con los embarques de la cuota Hilton y se mantendrían reducidas las exportaciones de carne en general a lo largo de 2012, debido a la restringida oferta esperada de ganado.

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

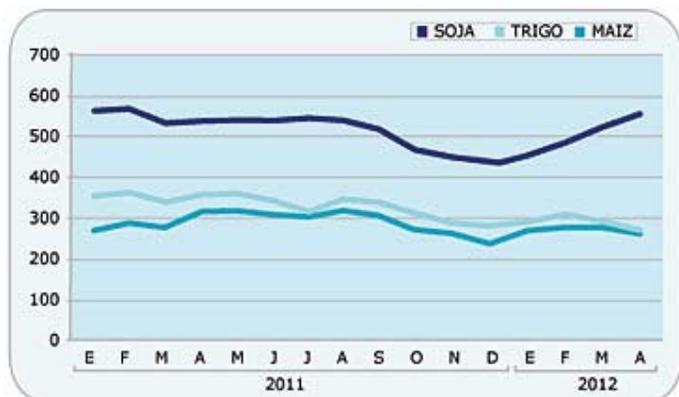
Año	2011	2012
E	7,276	7,964
F	7,862	8,915
M	8,253	9,569
A	7,949	9,591
M	7,800	
J	8,159	
J	8,238	
A	8,579	
S	8,554	
O	8,601	
N	8,673	
D	8,489	



(*) 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: Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca. Dirección de Mercados Agroalimentarios.

Precios Agrícolas Internacionales u\$s por tonelada FOB, Golfo de México (I)

	Trigo	Maíz	Soja
2011 A	363,9	323,1	526,5
M	364,2	313,9	528,6
J	331,7	308,4	528,1
J	308,0	303,4	534,7
A	340,0	314,4	534,4
S	329,5	301,7	515,8
O	302,9	277,5	475,9
N	296,1	274,7	452,6
D	292,0	262,0	449,1
2012 E	298,6	275,2	468,4
F	300,5	281,4	489,6
M	297,3	283,3	522,4
A	277,2	274,9	554,7



(I) Cotizaciones a término para el embarque más cercano, promedio mensual. // Fuente: Ministerio de Agricultura, Ganadería y pesca. Dirección de Mercados Agroalimentarios.

SECTOR INDUSTRIAL**SITUACION**

- La producción manufacturera mostró un escaso crecimiento en el primer trimestre del año (2,3%) respecto a igual lapso de 2011, lo cual confirma la firme tendencia decreciente en esta comparación relativa a los aumentos de producción trimestral en términos interanuales.
- Los bloques sectoriales con mayor crecimiento interanual de su producción trimestral fueron los de la industria metalmecánica (excepto automotriz); sustancias y productos químicos; edición e impresión, y productos minerales no metálicos.
- Después de su descenso en febrero, la actividad de la construcción tuvo un repunte en marzo, con aumentos respecto del mes anterior (6,8%) y frente a marzo de 2011 (5,2%).

Desaceleración en la industria manufacturera

En **marzo** último la producción manufacturera -medida sin estacionalidad por el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec- presentó alzas de 1,9% respecto del mes anterior y de 1,8% frente a marzo de 2011.

En el **primer trimestre** del año la producción desestacionalizada mostró una baja de 0,7% con relación al cuarto trimestre de 2011 y una suba de 2,3% respecto del primer trimestre de 2011.

Cabe señalar que los aumentos de producción trimestral en términos interanuales han tenido una firme **tendencia decreciente** a lo largo del último año.

Los bloques sectoriales con **mayor crecimiento** interanual en el primer trimestre del año han sido los de la industria metalmecánica (6,3%), sustancias y productos químicos (5,6%), edición e impresión (5,0%) y productos minerales no metálicos (4,7%).

Inversamente, los bloques con **menor dinamismo** en el período fueron los de la industria textil (-6,2%), refinación del petróleo (-4,6%), productos de caucho y plástico (-0,7%) y papel y cartón (-0,6%).

El bloque de **alimentos y bebidas** -de alta incidencia en el indicador- tuvo en el primer trimestre una suba interanual de 1,1%, presentando una fuerte asimetría en sus componentes. Observando las subas, se destacaron los productos lácteos (10,6%), correspondiendo subas modestas a los restantes rubros. Entre las reducciones, sobresalieron los rubros de yerba mate y té (-17,0%) y de molienda de cereales y oleaginosas (-7,2%).

Utilización de la capacidad instalada

El uso de la capacidad instalada de producción en la industria manufacturera presentó en **marzo** último un promedio de **75,3%**, nivel igual al del mes anterior y levemente inferior al de marzo de 2011 (76,2%).

El promedio de utilización del **primer trimestre** del año fue de 72,7%, nivel menor al de igual período de 2011 (75,4%).

Los bloques sectoriales con **mayor uso** de su capacidad instalada en marzo fueron los de industrias metálicas básicas (85,8%), sustancias y productos químicos (83,1%), refinación del petróleo (82,5%) y productos de caucho y plástico (82,0%).

Inversamente, los bloques con **menor uso** resultaron los de industria metalmecánica (62,4%), alimentos y bebidas (68,5%), automotores (70,4%) y productos del tabaco (75,8%).

Recuperación de la industria de la construcción

El **Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC)** elaborado por el Indec -en base a los despachos de insumos seleccionados- mostró una clara **recuperación** en marzo último.

En efecto, las variaciones sin estacionalidad fueron positivas tanto frente al mes anterior de febrero (6,8%) como respecto de marzo de 2011 (5,2%).

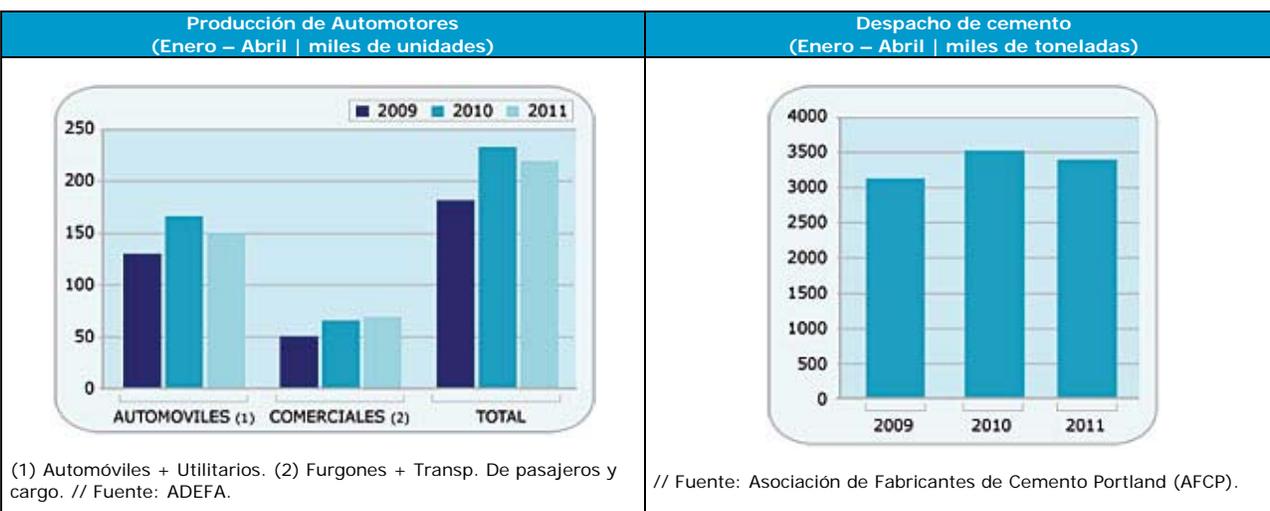
Se acumuló así en el **primer trimestre** del año un incremento de 3,5 % con relación al mismo período de 2011.

Los despachos al mercado interno de **insumos representativos** de la construcción mostraron una clara asimetría en sus variaciones interanuales del primer trimestre. Tuvieron **alza** los despachos de ladrillos huecos (12,5%), pinturas (1,9%) y cemento (1,0%). En cambio, se observaron **disminuciones** en asfalto (-15,4%), pisos y revestimientos cerámicos (-10,1%) y hierro redondo para hormigón (-0,1%).

La **superficie a construir** registrada por los permisos de edificación para obras privadas -en una lista representativa de 42 municipios- presentó en marzo aumentos de 29,1% respecto del mes anterior y de 17,0% frente a marzo de 2011. La superficie acumulada a marzo tuvo un incremento interanual de 12,2%.

PERSPECTIVAS

- Tiende a afianzarse la estimación de que la producción manufacturera atraviesa por un período de franca desaceleración, el cual proseguiría en los meses próximos, más allá de oscilaciones menores.
- Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) confeccionado por el Banco Central, la producción manufacturera -medida por el EMI del Indec- tendría en mayo un incremento interanual de 1,7% y en todo 2012 una suba de 3,6%.
- No se esperan, en principio, variaciones mayores en el ritmo de actividad de la construcción, que presentaría como área más débil en los meses próximos la relativa a las obras públicas.



SECTOR EXTERNO

SITUACION

- Las exportaciones aumentaron 8 % en el primer trimestre del año respecto del mismo período de 2011 -debido a los mayores volúmenes-, en tanto que las importaciones no tuvieron prácticamente variación, generándose un superávit de casi u\$s 3.000 millones, superior en cerca de 90 % al registrado en el primer trimestre de 2011.
- El nulo crecimiento de las importaciones respondió, por una parte, a los efectos de las mayores restricciones oficiales y por otra, a la desaceleración observada en la industria manufacturera y la economía en general.
- El balance comercial con Brasil arrojó en abril pasado un saldo equilibrado por primera vez en los últimos ocho años, con lo cual el déficit acumulado por la Argentina en el primer cuatrimestre fue de u\$s 969 millones, implicando una caída interanual de 27 %.

Mayor superávit comercial

En **marzo** último las exportaciones aumentaron 2% respecto del mismo período del año anterior, en tanto que las importaciones disminuyeron 8%, generando un **superávit** de u\$s 1.077 millones, monto superior en **108%** comparado con marzo de 2011.

En el **primer trimestre** del año los montos y variaciones principales -con relación a igual lapso de 2011- fueron los siguientes:

- las **exportaciones** sumaron u\$s 18.283 millones, monto mayor en 8%, debido a un incremento de 9 % en los volúmenes físicos y una reducción de 1 % en los precios;
- las **importaciones** alcanzaron a u\$s 15.314 millones, con variaciones prácticamente nulas, y

- el **superávit** fue de u\$s 2.969 millones, superior en 89%.

Dentro de las **ventas externas** del período sobresalieron por su aumento relativo las de productos primarios, que aumentaron 17%, debido a la fuerte suba de los volúmenes (25%).

Les siguieron las exportaciones de manufacturas de origen industrial (MOI), con un alza de 11%, a raíz de aumentos de 8% en las cantidades y de 2% en los precios.

Variaciones menores mostraron las colocaciones de manufacturas de origen agropecuario (MOA), que tuvieron un incremento de 3% y las de combustibles y energía, con una baja de 2%.

Por el lado de las **importaciones**, el único gran rubro que presentó un aumento de valor en el período fue el de piezas y accesorios para bienes de capital, con 9%, debido a mayores volúmenes.

Los grandes rubros restantes tuvieron disminuciones, que fueron de entre 3 % y 6%.

Precios mayores de la soja

Según el **Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP)** que elabora el Banco Central, en abril pasado las cotizaciones de nuestros principales productos de exportación aumentaron en promedio **3,1%** respecto al mes anterior

Dicho aumento estuvo explicado por las subas de los precios de **la soja y sus derivados**, en tanto que los restantes componentes del índice contribuyeron en forma negativa a la variación mensual.

En particular, se destacaron en abril por su incidencia en el índice los incrementos de los *pellets* de soja (9,8%), porotos de soja (5,9%) y aceite de soja (1,6%).

En cambio, cayeron los precios del petróleo crudo (-3,5%), maíz (-2,4 %), trigo (-6,2%), aluminio primario (-6,2%), cobre (-2,1%), carne bovina (-0,7%) y acero (-0,2%).

Por otra parte, en los **últimos doce meses** el IPMP aumentó 0,6% y se sitúa 7 % por encima del promedio histórico de la serie iniciada en 1996.

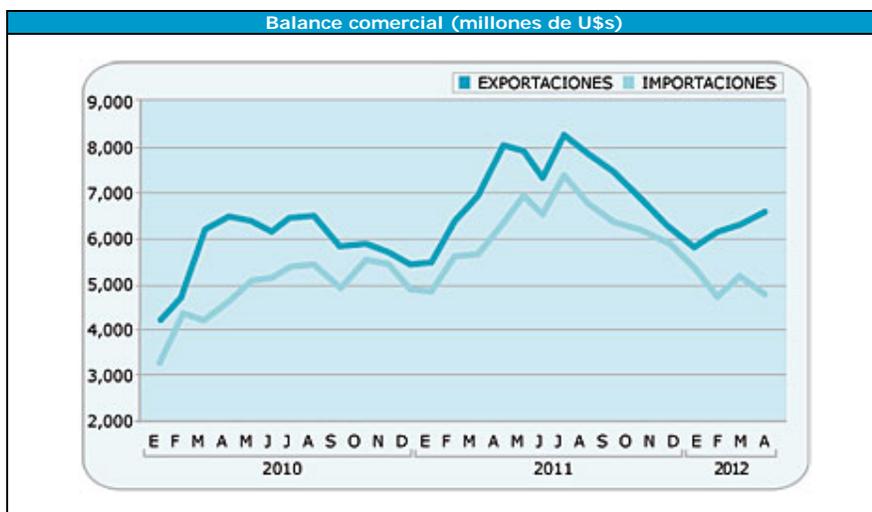
Al respecto, los porotos y los *pellets* de soja tuvieron una incidencia positiva en el índice, mientras que los restantes componentes aportaron negativamente a la variación interanual.

PERSPECTIVAS

- De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) confeccionado por el Banco Central, en el corriente año las exportaciones sumarán u\$s 88.200 millones (5% más que en 2011) y las importaciones 78.600 millones (6%), dando lugar a un superávit de 9.600 millones (-4%).

- Asimismo, el tipo de cambio nominal sería de \$ 4,48 por dólar estadounidense a fin de junio próximo y de 4,81 a fin de 2012.

- A principios de junio continuarán las negociaciones comerciales con Brasil, luego de los avances hechos a mediados de mayo en torno a agilizar las compras mutuas en diversos rubros, así como sobre la necesidad de que las firmas autopartistas de los dos países puedan presentarse a licitaciones que convocarán las empresas terminales.



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

Denominación	Valor		Variación
	2011 (1)	2012 (2)	%
Total	24.049	24.971	4
* Productos primarios	5.482	6.006	10
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	8.184	8.072	-1
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	8.120	8.504	5
* Combustibles y energía	2.263	2.388	6

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

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

Denominación	Valor		Variación
	2011 (1)	2012 (2)	%
Total	20.992	20.175	-4
* Bienes de capital	4.272	3.686	-14
* Bienes Intermedios	6.475	6.101	-6
* Combustibles y lubricantes	1.967	2.207	12
* Piezas y accesorios para bienes de capital	4.128	4.191	2
* Bienes de consumo	2.399	2.109	-12
* Vehículos automotores de pasajeros	1.697	1.785	5
* Resto	54	96	78

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

SECTOR PUBLICO

SITUACION

- La recaudación tributaria de abril de 2012 alcanzó los \$ 49.435,9 millones, siendo 24,4 % más elevada que la obtenida en el mismo mes del año pasado. Se destaca en el mes la variación de los Aportes y Contribuciones de la Seguridad Social, el IVA, Ganancias y los Derechos de Exportación.
- La recaudación acumulada de los cuatro primeros meses del año 2012 ascendió a \$ 197.925,6, que significó un incremento del 27,9 % respecto a igual período de 2011.
- El superávit primario para el Sector Público Nacional del mes de abril de 2012, medido en base caja, fue de \$ 1.061,4 millones, siendo lo acumulado al primer cuatrimestre de 2012 la suma de \$ 3.229,9 millones.

La recaudación tributaria de abril

La recaudación tributaria de abril de 2012 alcanzó los \$ 49.435,9 millones, siendo **24,4 % más elevada** que la obtenida en el mismo mes del año pasado. Se destaca en el mes la variación de los Aportes y Contribuciones de la Seguridad Social, el IVA, Ganancias y los Derechos de Exportación.

El **IVA** creció 20,0 % interanual, al recaudar \$ 13.896,2 millones, como consecuencia del importante nivel de transacciones económicas. Dentro de este total, el IVA-DGI sumó \$ 10.420,1 millones y se elevó 41,4 %, mientras que el IVA-DGA cayó en un 19,9 %, al recaudar \$ 3.596,1 millones.

A su vez, el **impuesto a las Ganancias**, con \$ 7.467,7 millones, mostró un aumento respecto a igual mes de 2011 de 11,5 %, originado tanto en las mayores retenciones y percepciones, como en los pagos de anticipos de las sociedades.

Por su parte, los **Derechos de Exportación** recaudaron \$ 7.024,4 millones y se elevaron un 53,6 % interanual, distribuyéndose a través del Fondo Federal Solidario lo correspondiente a las provincias y municipios para el desarrollo de obras de infraestructura sanitaria, educativa, hospitalaria, de vivienda y vial.

En abril de 2012, el IVA, junto con el Impuesto a las Ganancias y los Derechos de Exportación, explicaron el 60 % del aumento de la recaudación interanual.

Por su parte, el impuesto a los **Créditos y Débitos en cuenta corriente**, recaudó \$ 3.167,4, representando una suba del 17,9 % respecto a abril de 2011.

La recaudación de **Aportes y Contribuciones de la Seguridad Social** fue mayor en un 27,8 % a la obtenida en abril de 2011, al recaudar \$ 13.335,2 millones, como consecuencia de los incrementos de salarios.

Desde el punto de vista de **la distribución**, durante el mes de abril de 2012 la Administración Nacional fue el más favorecido con el mayor incremento de su recaudación, ya que recibió \$ 23.425,5 millones, que representaron un incremento del 23,7 %. Las Provincias, en tanto, ingresaron fondos por \$ 11.245,1 millones, que les significaron un incremento del 20,5 % en relación a abril de 2011.

A su vez, el Sistema de Seguridad Social recibió en abril \$ 12.779,4 millones, que representaron un aumento del 23,3 % respecto a igual mes de 2011.

La **recaudación acumulada** de los cuatro primeros meses del año 2012 ascendió a \$ 197.925,6, lo cual significó un incremento del 27,9 % respecto al de igual período de 2011.

Evolución del superávit primario

El **superávit primario** para el Sector Público Nacional del mes de abril de 2012, medido en base caja, fue de \$ 1.061,4 millones, siendo lo acumulado al primer trimestre de 2012 la suma de \$ 3.229,9 millones.

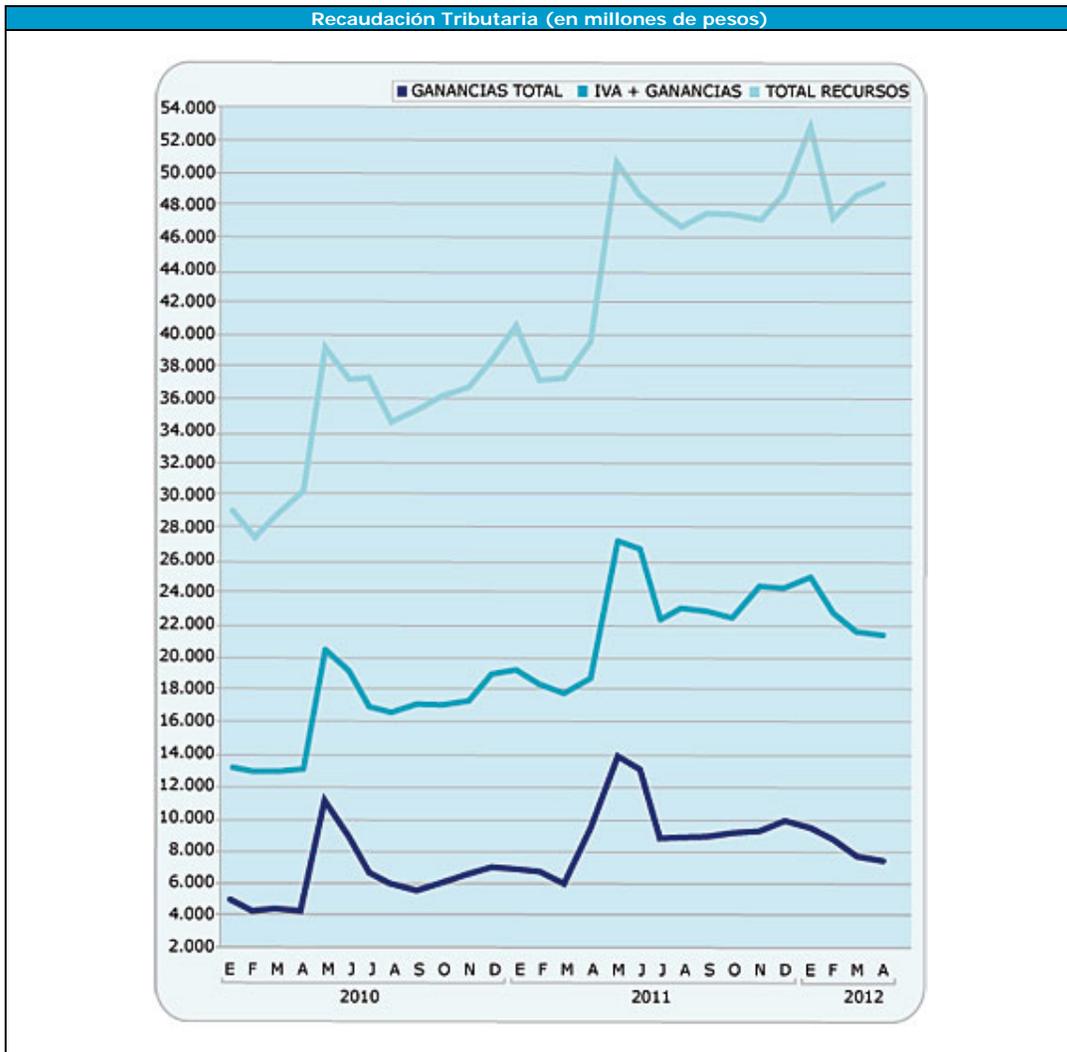
Respecto a los **recursos**, el crecimiento señalado obedece en gran medida al incremento de los Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social y al aumento en la recaudación de ingresos tributarios. A su vez, dentro de los recursos tributarios fueron fundamentales los incrementos observados en el Impuesto al Valor Agregado, en Ganancias y en Derechos de Exportación.

Con relación al **gasto primario**, se destacan las siguientes erogaciones:

- Prestaciones de la Seguridad Social, por los aumentos de haberes que se otorgan dos veces en el año por la Ley de Movilidad Jubilatoria y por la mayor cantidad de beneficiarios;
- Remuneraciones, por los incrementos otorgados a partir del segundo semestre de 2011;
- Gastos de Capital, con un crecimiento interanual de 57,9 % de la Inversión Real Directa en el mes, por las superiores erogaciones de la empresa Nucleoeléctrica Argentina S.A. para la prolongación de vida de la Central Embalse y culminación de la Central Nuclear Atucha II;
- La suba en las transferencias destinadas a financiar obras de infraestructura en salud, educación, caminos y vivienda en provincias y municipios del país con la afectación de los recursos del Tesoro Nacional que obtiene por derechos de exportación de todas las variedades de soja y sus derivados, fondo que acumula a abril de 2012 unos \$ 2.600 millones, un 37,2 % más que en 2011.

PERSPECTIVAS

- La Argentina volverá a exhibir durante 2012 un resultado fiscal deficitario luego de incluir el pago de los intereses de la deuda pública.
- El deterioro fiscal no debe atribuirse principalmente a circunstancias externas imprevisibles ni a la reducción de los ingresos, sino a la fuerte expansión del gasto público, que estaría jugando un papel contracíclico.



(*) Ingresos Totales y Resultado Total: sin privatizaciones // Fuente: Ministerio de Economía y Producción.

ECONOMIA INTERNACIONAL**SITUACION**

- Con el foco puesto en los problemas de la Unión Europea (UE), especialmente la evolución de la crisis griega, la situación de los bancos y el debate sobre la emisión de bonos comunes de la Eurozona, el panorama económico y financiero internacional prosigue hallándose en una zona de muy alta incertidumbre para el plazo inmediato.
- Entre diciembre de 2011 y marzo de 2012 los precios de los alimentos subieron 8%, debido al aumento del precio del petróleo, condiciones climáticas adversas y la fuerte demanda asiática de alimentos importados, según un informe específico del Banco Mundial.
- En los últimos meses Brasil modificó su esquema de política económica, pasando de un escenario con altas tasas de interés y atraso cambiario a otro inverso –con una reducción de las tasas y una depreciación significativa del real-, pese a lo cual aún no se observa una recuperación del crecimiento, sino que las estimaciones tienden a alejarse del aumento del PIB en 4,5%, proyectado por la conducción económica.

Estimaciones globales del FMI

En su último informe sobre “**Perspectivas económicas mundiales**” de abril pasado, el Fondo Monetario Internacional (FMI) afirmó que la economía global se encuentra mejor que a principios del corriente año.

Esa evaluación permitió incrementar levemente su **estimación para 2012**, que apunta ahora a un aumento del PIB mundial de 3,5%.

El organismo prevé que la economía global continuará su marcha a **dos velocidades**, con un crecimiento promedio en 2012 de 1,5% en los países ricos y de 5,5% en las economías emergentes.

Se señala en el informe que el menor ritmo de crecimiento en los **países desarrollados** obedece básicamente a dos razones: el ajuste fiscal -sobre todo, en España e Italia- y la crisis de los bancos.

El Fondo estima que una baja de un punto porcentual en el déficit fiscal de estos países disminuye en un punto la tasa de crecimiento económico.

Mientras que Alemania tendría una fuerte desaceleración económica en 2012, la potencia que crecerá a una tasa mayor (2,1%) será Estados Unidos, seguido por Canadá y Japón.

A su vez, las **economías emergentes** tienen a su favor la existencia de bajas tasas de desocupación y precios elevados de los productos básicos.

Para **Sudamérica** el FMI prevé una tasa de crecimiento económico de 3,8% en 2012. Señala que puede haber una moderación de ese ritmo debido al anémico crecimiento de Europa, pero piensan que el impacto sería limitado.

Mientras tanto, en Europa se trabaja oficialmente en los detalles de dos mecanismos de financiación para enfrentar futuras crisis. Por un lado, el mecanismo europeo de estabilidad (ESM, en inglés) y por otro, la facilidad financiera europea para la estabilidad (EFSF).

Evolución de la economía china

Las autoridades chinas han bajado su proyección de crecimiento económico para 2012 a **un 7,5%**. Actualmente la economía se halla en desaceleración, al haber registrado en el primer cuarto del corriente año, su trimestre de crecimiento menor desde 2009.

Las previsiones para el futuro de la economía china no son uniformes, existiendo analistas que apuntan **elementos preocupantes** como una peligrosa burbuja inmobiliaria, el descontento de sectores laborales y un gran exceso de inversiones. También se piensa que el modelo exportador apoyado en la mano de obra barata estaría ya agotado, a la vez que surge una nueva generación que demanda una menor desigualdad social.

Por otro lado, China es desde 2007 el mayor aportante al crecimiento económico global y desde entonces ha conservado ese liderazgo.

A la visión optimista ha contribuido el FMI, que en su último pronóstico prevé para la economía china una tasa de crecimiento de **8% anual** en los próximos cinco o más años.

Últimamente ha llamado fuertemente la atención de los analistas un documento publicado por el Banco Mundial y el influyente “Development Research Centre”, organismo que depende directamente del Consejo del Estado.

En ese documento se plantea que China debería completar su transformación en una **economía de mercado plena** para evitar la típica trampa de países subdesarrollados que no llegan a ser economías desarrolladas y de altos ingresos, como lo lograron Japón o Corea del Sur.

Un objetivo fundamental en esa transformación es la privatización y la venta de las numerosas **empresas del Estado**, que tienen una gran importancia en la economía china.

PERSPECTIVAS	
•	A mediados de mayo los dirigentes de las tres grandes potencias económicas del noreste de Asia –China, Japón y Corea del Sur- anunciaron próximas negociaciones para establecer un área de libre comercio, que al reforzar el intercambio en el interior de su zona haría a esas potencias menos dependientes de las compras de Estados Unidos y Europa.
•	En junio próximo se celebrará en Río de Janeiro la cumbre de las Naciones Unidas denominada “Río + 20”, que abarcará la temática referida al desarrollo sustentable y el combate a los males ambientales del planeta, destacándose que en esta ocasión participarán ampliamente representantes de la sociedad civil de los países.
•	Según la Organización Internacional del Trabajo (OIT), el desempleo mundial fue de 196 millones de personas en 2011 y será de 202 millones en el corriente año –equivalente a una tasa de desempleo de 6,1% en 2012-, siendo las políticas de austeridad aplicadas por los países en crisis las que ensombrecen las perspectivas para el presente año.

Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

	LIBOR	Prime Rate
2010 A	0,53	3,25
M	0,75	3,25
J	0,75	3,25
J	0,66	3,25
A	0,50	3,25
S	0,46	3,25
O	0,45	3,25
N	0,46	3,25
D	0,45	3,25
2011 E	0,46	3,25
F	0,46	3,25
M	0,46	3,25
A	0,43	3,25
M	0,40	3,25
J	0,40	3,25
J	0,43	3,25
A	0,49	3,25
S	0,56	3,25
O	0,62	3,25
N	0,74	3,25
D	0,80	3,25
2011 E	0,77	3,25
F	0,74	3,25
M	0,72	3,25
A	0,72	3,25



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

Tipos de cambio en el exterior (1)

Euro/u\$s					
2010 E	0,721	2011 E	0,731	2012 E	0,764
F	0,734	F	0,725	F	0,750
M	0,740	M	0,706	M	0,750
A	0,752	A	0,675	A	0,756
M	0,813	M	0,695	M	
J	0,817	J	0,690	J	
J	0,767	J	0,695	J	
A	0,789	A	0,695	A	
S	0,733	S	0,747	S	
O	0,718	O	0,722	O	
N	0,770	N	0,744	N	
D	0,747	D	0,772	D	



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

Tipos de cambio en el exterior (1)

Yen/u\$s					
2010 E	90	2011 E	82	2012 E	76
F	89	F	82	F	81
M	93	M	83	M	83
A	94	A	81	A	80
M	91	M	82	M	
J	88	J	81	J	
J	86	J	77	J	
A	84	A	77	A	
S	83	S	77	S	
O	81	O	78	O	
N	84	N	78	N	
D	81	D	77	D	

Yen / U\$S



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

INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

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

Período	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
2011	194,3	8,9				
E	167,7	10,9	188,7	1,0	187,7	0,9
F	172,3	10,3	190,3	0,8	189,5	1,0
M	191,4	8,7	190,1	-0,1	191,2	0,9
A	198,5	8,8	193,0	1,5	192,7	0,8
M	212,6	9,3	194,8	0,9	194,0	0,7
J	197,7	9,4	195,7	0,5	195,1	0,6
J	194,8	9,0	195,0	-0,3	195,9	0,4
A	199,4	10,1	196,0	0,5	196,6	0,3
S	195,5	8,9	196,1	0,0	197,0	0,2
O	195,2	9,1	197,1	0,5	197,2	0,1
N	203,1	7,3	197,3	0,1	197,4	0,1
D	203,5	5,6	197,6	0,2	197,4	0,0
2012						
E	176,9	5,5	196,9	-0,4	197,5	0,0
F	181,3	5,2	197,4	0,3	197,5	0,0
M	199,0	4,0	198,4	0,5	198,1	0,3

Fuente: INDEC

Agregados Bimonetarios y Préstamos de las Entidades Financieras (Saldos a fin de período, en millones)

Período	Billetes y monedas de Particulares	Depósitos (*)			Préstamos (*)	
		en \$	en u\$s	Total (**)	en \$	en u\$s
2011 A	113.538	343.542	15.756	407.834	210.622	8.739
M	115.146	353.123	15.711	417.345	218.348	8.952
J	122.638	360.641	15.801	425.599	231.557	9.183
J	127.958	358.450	15.767	423.438	240.253	9.460
A	128.114	362.847	15.952	429.163	245.648	9.769
S	129.625	373.353	15.695	439.327	259.451	9.854
O	130.894	380.427	15.907	447.801	268.105	10.045
N	134.903	388.086	13.269	444.887	276.656	9.962
D	150.730	398.819	13.338	456.215	284.539	9.599
2012 E	146.983	410.529	13.322	468.296	284.618	9.860
F	146.418	418.614	13.210	476.163	292.200	9.723
M	148.422	426.843	13.056	484.088	258.109	9.503
A	150.870	435.356	13.058	493.097	261.475	9.379

(*) 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 2006=100

Período	con estacionalidad			desestacionalizado	
	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior	desde enero respecto a igual acumulado del año anterior	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior
A	2,7	8,2	9,0	0,2	7,9
M	0,7	8,9	9,0	0,7	8,6
J	-5,5	8,1	8,8	-0,1	8,2
J	1,7	7,1	8,6	-0,6	7,4
A	4,9	5,1	8,1	0,1	5,3
S	3,2	5,1	7,7	0,6	4,9
O	-2,0	4,1	7,3	-0,4	4,3
N	3,9	4,0	7,0	1,7	3,4
D	0,7	2,2	6,5	0,4	1,3
2012 E	-18,3	2,1	2,1	-1,2	2,1
F	4,8	2,7	2,4	-1,4	-0,8
M	8,2	2,1	2,3	1,9	1,8
A	0,1	-0,5	1,6	-1,4	-0,4

Fuente: INDEC.

Índice de Salarios (*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Índice	Variación mensual (%)
2011 M	508,42	437,80	311,46	435,43	1,43
A	520,15	447,93	311,74	443,42	1,83
M	541,18	457,97	313,45	456,48	2,95
J	564,50	476,95	318,67	473,52	3,73
J	591,80	489,04	328,25	492,52	4,01
A	608,99	493,92	330,80	502,85	2,10
S	626,01	497,68	330,96	512,18	1,86
O	633,07	503,03	336,32	518,39	1,21
N	641,97	523,87	336,74	527,14	1,69
D	662,06	535,79	336,91	539,64	2,37
2012 E	667,27	550,48	336,91	545,19	1,03
F	676,05	562,72	337,09	552,08	1,26
M	685,83	576,16	341,40	560,95	1,61

(*) 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
2011 A	196,7	1,2	33,8
M	193,2	-1,8	34,4
J	191,9	-0,7	38,3
J	192,9	0,5	32,4
A	191,9	-0,5	22,3
S	187,2	-2,4	14,6
O	176,3	-5,8	2,0
N	173,5	-1,6	-3,7
D	168,9	-2,7	-10,0
2011 E	176,8	4,7	-9,9
F	183,5	3,8	-7,7
M	191,9	4,6	-1,2
A	197,8	3,1	0,6

(*) 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	2011			2012		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
E	5.392	4.879	513	5.909	5.358	550
F	5.407	4.799	608	6.098	4.757	1.341
M	6.305	5.638	667	6.276	5.199	1.077
A	6.953	5.653	1.300	6.687	4.861	1.827
M	8.043	6.363	1.680			
J	7.922	6.904	1.019			
J	7.317	6.645	672			
A	8.255	7.616	640			
S	7.959	6.895	1.064			
O	7.528	6.306	1.222			
N	6.920	6.236	684			
D	6.269	5.989	280			
Total	84.269	73.922	10.347			

Fuente: INDEC.

Índice de Precios al Consumidor (base abril 2008=100)

Período	2011			2012 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	124,79	0,7	0,7	136,91	0,9	0,9
F	125,71	0,7	1,5	137,92	0,7	1,7
M	126,77	0,8	2,3	139,21	0,9	2,6
A	127,83	0,8	3,2	140,37	0,8	3,5
M	128,77	0,7	3,9			
J	129,69	0,7	4,7			
J	130,72	0,8	5,5			
A	131,81	0,8	6,4			
S	132,91	0,8	7,3			
O	133,75	0,6	8,0			
N	134,54	0,6	8,6			
D	135,67	0,8	9,5			

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

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

Período	2010			2011			2012 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	396,84	1,4	1,4	453,48	0,9	0,9	510,26	0,9	0,9
F	402,94	1,5	2,9	457,70	0,9	2,0	515,30	1,0	2,0
M	409,06	1,5	4,5	462,10	1,0	3,0	521,39	1,2	3,2
A	413,79	1,2	5,8	466,71	1,0	4,0	526,83	1,0	4,2
M	418,79	1,2	7,0	471,51	1,1	5,1			
J	423,88	1,2	8,3	476,92	1,2	6,3			
J	427,98	1,0	9,3	481,72	1,0	7,4			
A	432,25	1,0	10,4	486,61	1,1	8,4			
S	436,28	0,9	11,4	491,60	1,1	9,6			
O	440,23	0,9	12,5	496,08	1,0	10,6			
N	444,38	0,9	13,5	500,73	0,9	11,6			
D	448,57	0,9	14,6	505,42	0,9	12,5			

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

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

Periodo	2010				2011				2012 (1)			
	Producto Nacionales			Productos Importados	Producto Nacionales			Productos Importados	Producto Nacionales			Productos Importados
	Nivel general	Primarios	Manufact. y E. Eléctrica		Nivel general	Primarios	Manufact. y E. Eléctrica		Nivel general	Primarios	Manufact. y E. Eléctrica	
E	399,15	478,62	378,17	367,41	457,16	558,06	430,53	406,69	515,70	630,68	485,35	441,02
F	405,67	490,06	383,40	368,20	461,23	561,51	434,75	412,96	520,99	644,29	488,44	442,96
M	411,49	498,56	388,51	378,05	465,74	573,28	437,35	415,82	527,07	655,12	493,27	449,09
A	416,28	500,92	393,93	382,10	470,58	573,80	443,33	417,49	532,57	655,80	500,03	453,90
M	421,37	504,36	399,46	386,01	475,48	580,13	453,51	420,92				
J	426,81	512,06	404,31	386,64	481,10	582,82	454,24	423,80				
J	431,21	515,93	408,84	386,86	486,01	588,77	458,88	427,19				
A	435,83	528,06	411,48	386,81	491,07	596,61	463,20	429,83				
S	440,04	538,54	414,04	388,44	496,20	605,10	467,46	433,06				
O	443,84	543,92	417,42	394,26	501,09	617,80	470,28	432,36				
N	448,04	548,92	421,42	397,75	505,89	625,21	474,39	435,06				
D	452,16	552,02	425,79	402,94	510,70	628,24	479,67	438,15				

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

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

Periodo	2010			2011			2012 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	368,1	0,8	0,8	460,9	1,7	1,7	544,9	4,8	4,8
F	376,0	2,1	3,0	459,0	1,8	3,5	551,3	1,2	6,0
M	378,4	0,6	3,7	457,0	-0,3	3,2	552,4	0,2	6,2
A	385,7	2,2	5,7	472,4	3,2	6,5	559,5	1,3	7,6
M	400,7	3,9	9,8	474,4	0,4	7,0			
J	403,6	0,7	10,6	471,2	-0,7	6,3			
J	406,7	0,7	11,4	479,0	1,7	8,0			
A	417,5	2,7	14,4	488,6	2,0	10,4			
S	420,1	0,6	15,0	499,6	2,3	12,7			
O	421,9	0,4	15,6	506,6	2,3	14,3			
N	424,9	0,7	16,4	514,1	1,5	15,9			
D	443,4	4,4	21,5	520,1	1,2	17,3			

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