

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

ANÁLISIS GLOBAL	
Las condiciones para la estabilización macroeconómica	1
El balance de pagos, reflejo de la crisis.	1
TEMAS DE ACTUALIDAD	
Brasil en foco: coyuntura y novedades sectoriales (1)	2
MONEDA Y FINANZAS	
Nuevo Plan Bonos	4
Política monetaria y cambiaria	4
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION	
Inflación minorista de mayo menor a la esperada	5
Mayor impacto de la inflación en sectores pobres	6
SECTOR AGROPECUARIO	
Falsa alarma sobre una reaparición de aftosa	7
La siembra de la campaña 2002/03	8
La retención de la producción, una estrategia de defensa del valor	8
SECTOR INDUSTRIAL	
La producción manufacturera en búsqueda de un piso	9
Expectativas exportadoras entre las Pymes	10
Industria automotriz: expectativas en la exportación	10
SECTOR EXTERNO	
Creciente superávit del intercambio comercial	11
Próxima cumbre del Mercosur	12
Fuerte reducción del comercio con Brasil	12
SECTOR PÚBLICO	
Primer resultado positivo de la recaudación impositiva	13
Mejora el resultado financiero de la Tesorería	14
ECONOMÍA INTERNACIONAL	
Fracaso de la Cumbre Mundial contra el hambre	15
Nuevo escándalo en el ámbito empresarial	15
Transparencia en los negocios y bajas bursátiles	16
INFORMACION ESTADÍSTICA	17

Director de Redacción: Dr. Ignacio Chojo Ortíz. / **Director Responsable:** Dr. Horacio López Santiso.

Informe Económico de Coyuntura es una publicación mensual del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C.P.C.E.C.A.B.A.). Queda autorizada la reproducción o uso de todo o parte del contenido siempre que se indique la fuente. ISSN 0327-8174.



ANÁLISIS GLOBAL

• Las condiciones para la estabilización macroeconómica /// • El balance de pagos, reflejo de la crisis.

Las condiciones para la estabilización macroeconómica

La conducción económica ha planteado como objetivo central, en el corto plazo, la estabilización de las variables macroeconómicas, como requisito básico para viabilizar un proceso de reactivación productiva liderado por el incremento de las exportaciones y la sustitución de importaciones.

Dicho objetivo de estabilización implica alcanzar el **ordenamiento de los números fiscales** -incluyendo las jurisdicciones provinciales-, **definir un programa monetario** lo más austero posible y **recuperar el funcionamiento del sistema financiero** a través de la reestructuración bancaria y la solución -vía bonos no compulsivos- de la indisponibilidad de los depósitos. El propósito consiste, en definitiva, en detener el alza de la paridad cambiaria, desacelerar fuertemente el proceso inflacionario y consolidar una nueva estructura de precios relativos favorable a los bienes transables internacionalmente.

Los tres elementos enumerados -fiscal, monetario, bancario- son, por otra parte, los mismos que constituyen los temas centrales de las negociaciones con el FMI y sobre los cuales subsisten algunas discrepancias que han impedido, hasta el momento, alcanzar un acuerdo definitivo.

En el plano fiscal no parecen existir diferencias importantes, salvo sobre el modo de formalización del compromiso de las provincias para reducir el déficit presupuestario en un 60% durante el corriente año.

En cuanto al **programa monetario para el segundo semestre del año**, recientemente difundido, **prevé una emisión del orden de los \$ 7.000 millones**, básicamente para redescuentos a los bancos, ya que sólo \$ 300 millones serían para aportes al Tesoro. Tales redescuentos, sumados a un aporte propio de los bancos por unos \$ 3.000 millones, constituyen la contrapartida del goteo de los depósitos por distintos conceptos, incluyendo los amparos judiciales.

El programa monetario parte, además, de diversos supuestos, entre los cuales se encuentran:

- 1) la estimación de que los depositantes optarán por los nuevos bonos -en dólares y en pesos- por un monto algo superior a los \$10.000 millones;
- 2) la continuidad de la intervención del Banco Central en el mercado cambiario, pero en montos limitados;
- 3) la concreción del acuerdo con el FMI y que ello implica la restitución de los u\$s 1.200 millones abonados este año a los organismos multilaterales de crédito, y
- 4) la colocación de Letras del Banco Central (Lebac) por cerca de \$ 3.000 millones, como mecanismo de absorción monetaria.

De concretarse estos supuestos, la emisión neta en la segunda mitad del año ascendería a poco más de \$ 4.000 millones, **las reservas internacionales de divisas no deberían bajar de los U\$S 9.000 millones** y el apoyo monetario al fisco nacional no excedería los \$ 1.000 millones para todo el año 2002. En tal caso, se prevé el control del proceso inflacionario y la estabilización del tipo de cambio en un valor algo inferior a los \$ 4 por dólar.

El FMI, por su parte, plantea algunas discrepancias técnicas significativas, especialmente asociadas a la intención de canjear la totalidad de los plazos fijos reprogramados por bonos compulsivos y a evitar la intervención del Banco Central en el mercado de cambios, más la consideración de que el programa monetario subestima la emisión proyectada para el segundo semestre. Con respecto a este último punto, se ha decidido la creación de una comisión de expertos internacionales que tendrá a su cargo la formulación y seguimiento del programa monetario.

De todos modos y más allá de los cuestionamientos técnicos, cabe admitir que **en las negociaciones con el FMI intervienen también factores de otra naturaleza, más vinculados con la definición de una estrategia general**, por parte de los países desarrollados, frente a casos de "default" y crisis sistémicas. Además, los problemas financieros crecientes que muestra la región latinoamericana, en particular Brasil, agudiza la importancia de dicha definición.

Desarrollo de la crisis en Brasil

El contexto financiero internacional en que se ubica la actual crisis brasileña está configurado en importante medida por el cambio impulsado por la actual administración estadounidense -y por el FMI- con respecto a la asistencia a países que entran en crisis.

En síntesis, se terminaron los rescates financieros masivos y los países pueden ahora quebrar, **sin haberse aún diseñado una nueva metodología** para esta etapa y tomándose aparentemente a la Argentina como **caso ejemplificador** para disciplinar a las economías llamadas "emergentes".

La asistencia masiva que en crisis como las de México (1994) y Corea del Sur (1997) evitaron la cesación de pagos, no se encuentra ya disponible, salvo excepciones por motivos geopolíticos (Turquía, Pakistán).

En consecuencia, desde el año anterior han aumentado los niveles de riesgo percibidos por los acreedores, lo cual se ha reflejado -junto con otros factores- en **menores ingresos de capital** a los países latinoamericanos en general y en mayores y más aceleradas tasas de riesgo-país. Esas menores entradas comprenden no sólo las colocaciones en bonos, sino ahora también las radicaciones de inversión extranjera directa.

A este contexto global y regional, corresponde agregar en el caso de Brasil la incertidumbre económica coyuntural causada por las **elecciones de octubre próximo** y el problema estructural de su **abultada deuda pública**.

Según datos oficiales, a fin de mayo la deuda pública brasileña sumaba u\$s 250.000 millones, equivalentes a 56% del producto interno bruto (PIB). De ese total, la considerada como deuda externa es una parte minoritaria, correspondiendo casi las dos terceras partes a **deuda pública interna**, tomada con acreedores residentes en el país y emitida bajo jurisdicción legal brasileña.

La deuda interna es la más gravitante, encontrándose en su gran mayoría indexada a las variaciones del tipo de cambio y de la tasa de interés oficial de corto plazo (Selic). En tanto que la deuda pública externa tiene un costo financiero menor a 9% anual y presenta una adecuada estructura de vencimientos, la tomada internamente posee tasas de interés más altas y plazos de madurez más cortos. Importa señalar que aproximadamente 70% de la deuda pública interna se halla **en manos de bancos** y fondos de pensiones y de inversión manejados por los bancos.

La atención de la deuda pública exige un importante superávit fiscal primario (el obtenido antes del pago de intereses) y la continua renovación de los vencimientos de capital.

Aquí reside el tema principal de la desconfianza de los inversores, o sea, que en el futuro próximo el superávit primario no alcance para pagar los intereses, aumentando así la probabilidad de un cese de pagos.

La nueva percepción de riesgo -evidenciada desde abril en los mercados financieros- no se hallaría justificada por cambios significativos en las áreas fiscal y monetaria, ni por un efecto de contagio por la crisis argentina. Parece responder claramente a la evolución de las perspectivas electorales, ante la cuestión de la deuda pública.

Los temores de los inversores se han expresado últimamente en una oferta excedente de **bonos públicos**, que deteriora sus cotizaciones y eleva así **sus tasas de interés**, con la consiguiente suba del **riesgo-país** (la tasa de riesgo-país es la diferencia entre la tasa que rinde la deuda brasileña y la que ofrecen los títulos del Tesoro estadounidense de igual plazo).

En las actuales condiciones, las expectativas de los inversores pueden provocar una **"profecía autocumplida"**, al expresarse en acciones que desencadenan una dinámica que culmina en la verificación en los hechos de esas expectativas. En efecto, un mayor riesgo-país tiende a aumentar las tasas de interés y a **devaluar la moneda brasileña** (los sectores medios brasileños parecen haber abandonado ya su indiferencia ante el dólar como reserva de valor), además de afectar los flujos de **inversión extranjera directa** y el **acceso al crédito** en los mercados de capital.

Paralelamente, el ascenso del dólar y de las tasas de interés impacta en el **monto de la deuda pública interna** indexada por esas variables y en la deuda externa expresada en divisas. Oficialmente se espera que este efecto incremente la deuda pública en junio en más de dos puntos porcentuales del PIB.

Cabe acotar, con referencia a las tasas de interés, que la tasa de referencia fijada por el Banco Central en 18,5% - considerando la inflación esperada- equivale a una **tasa de interés en términos reales** de aproximadamente 12% anual, difícilmente compatible con tasas aceptables de crecimiento económico.

Ante esta configuración de la crisis, Brasil obtuvo del FMI un préstamo de u\$s 10.000 millones y la autorización para bajar de u\$s 20.000 a 15.000 millones su nivel mínimo de reservas internacionales, a fin de ampliar su capacidad de intervención en el mercado de cambios -en una actitud claramente distinta al caso argentino-. Asimismo, el Gobierno aumentó la meta de superávit fiscal primario de 3,5 a 3,75% del PIB y subió de 10 a 15% el requisito de encaje de los depósitos a plazo, tratando de reducir la presión demandante sobre el dólar.

Estas medidas no resultaron suficientes para frenar las tendencias al alza del riesgo-país y del precio del dólar.

Adicionalmente y ante la desconfianza de los inversores, el Banco Central ha realizado algunos canjes de deuda pública, que han resultado en un **agravamiento del perfil de vencimientos**, más concentrados ahora en 2002 y 2003.

De mantenerse estas tendencias, resulta claro que el superávit fiscal primario necesario para atender los crecientes compromisos de la deuda pública será prácticamente imposible de alcanzar, a la vez que se estima descartable un rescate masivo del FMI.

En estas condiciones, en niveles técnicos del FMI se estaría estudiando una **reestructuración ordenada de la deuda pública interna** de Brasil, lo cual también sería alentado por diversas entidades bancarias para antes de las próximas elecciones.

TEMAS DE ACTUALIDAD

Brasil en foco: coyuntura y novedades sectoriales (1)

1. Panorama

El mes de mayo no logró aquietar las tensiones en Brasil, manteniéndose en el ojo de la tormenta la situación política y económica de aquel país. Los principales factores que afectan la coyuntura brasileña pasan tanto por el continuo deterioro de la economía carioca como por las difíciles perspectivas que se avizoran. Por un lado, no se presentan claros signos positivos acerca de la marcha de la economía sino, por el contrario, la misma sigue desacelerándose. Un segundo factor de relevancia es que se comienza a ver con preocupación la situación de la deuda, fundamentalmente hacia futuro, lo cual conllevaría a una merma en los ingresos de capitales y una reducción de los niveles de inversión.

Un tercer elemento, y por demás importante, es el clima político reinante con vistas a las próximas elecciones nacionales. La sostenida ventaja del candidato izquierdista Luis da Silva es vista con incertidumbre por los mercados y las grandes consultoras de riesgo. Ya se comienza a especular que será difícil que el candidato oficialista José Serra pueda revertir esta tendencia, sobre todo si se mantiene el escenario actual de desaceleración.

Dados estos factores que afectan a la coyuntura brasileña, los indicadores de la economía de ese país en mayo han sido por demás elocuentes: el riesgo país se incrementó, las turbulencias en el mercado bursátil fueron claras, se presentó una tendencia a la depreciación del real, el desempleo continuó con su tendencia ascendente, la producción industrial siguió en baja, se revieron hacia abajo estimaciones de crecimiento y se pronostica que el flujo de inversiones extranjeras directas se reducirán en los próximos meses.

A todo ello se le debe agregar un problema significativo referido a la continuación del período recesivo en la Argentina y sus influencias sobre la economía carioca. Entre ellos, en los últimos meses, el comercio bilateral entre la Argentina y Brasil se ha reducido de manera considerable y se especula que, en cierta medida, el estado de la economía de nuestro vecino ha sido influido por la situación de nuestro país.

2. Detalle

2.1. Empleo

En abril pasado, la tasa de desempleo abierta se incrementó, llegando a 7,6% para la medición de las seis regiones metropolitanas más importantes de Brasil. Esto implica un nivel mayor, tanto si se la compara con el mes precedente cuando fue de 7,1%, como respecto a abril de 2001 cuando se situó en 6,5%.

2.2. Nivel de actividad

Con la caída en los niveles de producción industrial en el primer trimestre (-2,2% y un PBI que continúa en desaceleración, las proyecciones de crecimiento para este año han sido rebajadas. Las estimaciones de 2,5% de variación del PBI estarían supeditadas a un crecimiento de entre el 5% y el 6% en el segundo semestre de este año, algo que parece inalcanzable. Como consecuencia, se espera que el PBI pueda expandirse hasta un 1,8% en este año, lo que sería un nivel similar al del año pasado.

En el primer trimestre del 2002 el PBI de Brasil a precios de mercado presentó una variación de -0,73%, en volumen, si se lo coteja con el primer trimestre de 2001 y de 1,3% en comparación con el trimestre anterior. Por otra parte, en el acumulado de los cuatro últimos trimestres con relación a los cuatro trimestres inmediatamente anteriores, el incremento se limitó al 0,29%, manteniendo una caída en las tasas de crecimiento.

2.3. Novedades sectoriales

Subsidios agrícolas

El gobierno de Brasil está dispuesto a mantener su posición en contra de la nueva ley agrícola de Estados Unidos (*"farm bill"*) y a su vez buscará apoyo en el Grupo Cairns, que está conformado, entre otros, por Argentina, Australia, Chile, Canadá, Nueva Zelanda, Sudáfrica y el mismo Brasil. Se intentará analizar los perjuicios que dicha ley generará sobre los países en desarrollo, sobre todo aquellos que sostienen su economía en base a la producción agrícola.

De esta manera, esto será un elemento más en la lucha de Brasil contra los subsidios de Estados Unidos, al cual está cuestionando en la órbita de la OMC por subsidios que el país del norte ha dado a la soja y el algodón. Paralelamente, Brasil está en contra de las barreras impuestas por la Unión Europea al azúcar brasileño.

Autos

Los datos de ventas de automóviles de mayo sorprendieron negativamente a la Asociación Nacional de Fabricantes de Vehículos Automotores de Brasil. Durante ese mes, se vendieron 112.000 unidades, lo que resultó inferior en un 12% al nivel de abril (127.600 autos). Si se compara el mes de mayo con el mismo período del año pasado, la situación es aún más dramática, dado que en aquel entonces el nivel de ventas llegó a 153.000 unidades, implicando una baja de 27% en mayo de este año. Desde dicha asociación se esperaba una recuperación de las ventas, hecho que en la actualidad no sucedió.

2.4. Mercado financiero

En la última reunión del Comité de Política Monetaria de Brasil de mediados de mayo se resolvió mantener sin variaciones la tasa de interés Selic en un 18,5%. La principal causa para esta medida fue el aumento de la proyección de la inflación para el 2002, que llegaría al 5% como consecuencia de la depreciación cambiaria y de la estimación de aumento de los precios administrados de 7,2% a 7,6%.

En lo referido al mercado cambiario, durante mayo el real se ha visto depreciado en relación al dólar tanto en su cotización comercial (6,5%) como paralela (6,1%), exacerbándose esta tendencia durante los primeros días de junio.

A su vez, el riesgo país (EMBI-BR) se ha incrementado de manera sustancial en mayo estableciéndose en 936 puntos básicos en promedio mensual, pero con niveles crecientes hacia fin de mes (976 p.b.). Ya en los primeros días de junio, continuó creciendo llegando hasta los 1.181 p.b.

(1) Fuente: Informe Económico Mensual del Centro de Estudios Bonaerenses, Buenos Aires, junio 2002.

Comportamiento del PBI brasileño a precios de mercado - Tasas de variación porcentuales

Tasas	2001				2002
	1° Trim.	2° Trim.	3° Trim.	4° Trim.	1° Trim.
Acumulado a lo largo del año / Igual periodo del año anterior	4,33	3,17	2,25	1,51	-0,73
Últimos 4 trimestres/4 trimestres inmediatamente anteriores	4,14	3,56	2,61	1,51	0,29
Trimestre/igual trimestre de año anterior	4,33	2,07	0,50	0,69	0,73
Trimestre/trimestre inmediatamente anterior (con ajuste estacional)	1,17	-1,38	-0,44	0,09	1,34

MONEDA Y FINANZAS

SITUACION

- Finalmente, a comienzos de junio las autoridades anunciaron la que pareciera ser la propuesta definitiva para la resolución del denominado "corralito" financiero.
- El esquema se basa, fundamentalmente en el canje, con carácter opcional, de los depósitos reprogramados por una serie de bonos del sector público.
- En momentos en que comienza una nueva negociación con una misión del Fondo Monetario Internacional, continúan las diferencias entre el equipo económico y los responsables del Banco Central.

Nuevo Plan Bonos

A un semestre de instaladas las restricciones a la libre disposición de los depósitos por parte de los ahorristas, las autoridades económicas anunciaron la que pretende ser la salida definitiva a este problema.

Luego de muchas discusiones y de arduas negociaciones entre el Banco Central, el equipo económico y los representantes de las entidades financieras en torno, básicamente, al **carácter optativo o compulsivo** del canje por bonos estatales, se llegó a una propuesta con las siguientes características esenciales:

- los ahorristas con depósitos reprogramados podrán canjearlos por tres bonos que difieren entre sí en plazo, tasa de interés y moneda de emisión;
- los inversores que no accedan al canje recibirán **Certificados de depósitos reprogramados (CEDRO)** que cotizarán en la Bolsa de Comercio y podrán ser aplicados a la suscripción de nuevas emisiones de acciones u obligaciones negociables o esperar e ir cobrando las cuotas de la reprogramación que arranca en enero de 2003;
- los que acepten los nuevos **Bonos optativos del Estado Nacional (BODEN)**, tienen las siguientes posibilidades:
 - BODEN u\$s 2012: este título en dólares a 10 años de plazo y una tasa de interés LIBO a 180 días (actualmente en el 2,1% anual), amortizará su capital en 8 cuotas anuales a partir de 2005; podrán acceder al mismo los titulares de depósitos originalmente pactados en moneda extranjera;
 - BODEN \$ 2007: éste es el bono por el que podrán optar los ahorristas con depósitos en pesos; su plazo es de 5 años y devenga una tasa de 2% anual; el capital se pagará en cuotas semestrales a partir de agosto de 2003;
 - BODEN u\$s 2005: las personas mayores de 75 años o con problemas graves de salud podrán acceder a este título a 3 años de duración, en dólares y con tasa LIBO; este bono podrá ser adquirido, además, con fondos provenientes de cuentas a la vista, a través de licitaciones, por parte de personas físicas.

Los BODEN podrán utilizarse para **cancelar deudas impositivas** vencidas a junio de 2001, tomándose los a valor nominal. Tanto los CEDRO como los BODEN cotizarán en el **ámbito bursátil**, por lo que tendrán un mercado secundario de negociación en caso de necesidad de liquidez. Ambos podrán ser usados, además, para pagar obligaciones crediticias con el banco involucrado en la operación.

En definitiva, al momento de decidir, **el inversor tomará en cuenta** si prefiere asumir riesgo bancario (CEDRO) o riesgo sector público (BODEN). A su vez, incidirá su necesidad de liquidez en pesos versus el ahorro de largo plazo en moneda extranjera.

Paralelamente, se crea un **nuevo sistema libre de depósitos a la vista** con cuentas independientes destinadas a recibir fondos en efectivo o provenientes de operaciones de comercio exterior.

Política monetaria y cambiaria

La demanda de dólares en el mercado cambiario es continua y presiona sobre la cotización, que ha llegado a ubicarse en los \$ 3,70 durante mayo.

Con el objetivo de contener la escalada de la divisa, el Banco Central ha recurrido a la **venta de sus reservas de libre disponibilidad**, ante la escasez relativa de la oferta por parte de los exportadores.

Durante el mes de mayo la autoridad monetaria colocó reservas por unos u\$s 1.800 millones y que suman unos u\$s 4.000 millones desde la devaluación del peso en enero último.

En los primeros cinco meses del año **los depósitos cayeron** en unos \$ 14.000 millones. Ante la imposibilidad material de poder afrontar una salida de imposiciones de esta magnitud, muchas entidades financieras debieron recurrir a la ayuda del Banco Central, el cual les otorgó **pases y redescuentos** por unos \$ 8.000 millones en este período, lo que lleva a un total de unos \$ 20.000 millones.

Este tema se encuentra en el **centro de la polémica** entre el equipo económico y el Banco Central. Mientras que para Economía esta ayuda a los bancos es la que genera principalmente la liquidez que incide sobre la demanda de dólares, para la autoridad monetaria el problema nace del drenaje de fondos del sistema vía retiros y amparos, por lo que opina que debería instrumentarse un canje compulsivo por bonos que frene definitivamente el goteo.

En el marco de una nueva negociación con el fondo Monetario Internacional, las autoridades se encuentran preparando un programa monetario para el corto y mediano plazo.

Las colocaciones de Letras del Banco Central (LEBAC), la reducción de la alícuota del impuesto al cheque para una serie de operaciones y la posibilidad de crear un sistema de cuentas a la vista de libre disponibilidad que funcione en paralelo al vigente, demuestran el intento de recrear un **mercado financiero formal en moneda local**.

PERSPECTIVAS

- El futuro de la política monetaria y cambiaría formará una parte sustancial de los términos en que se defina el acuerdo que se está negociando con el Fondo Monetario Internacional.
- De esta negociación y de las decisiones de los ahorristas respecto al canje por bonos, dependerá en gran medida el diseño del nuevo sistema financiero en gestación.
- El empeoramiento de la situación financiera, observado desde mediados de junio en Uruguay y Brasil especialmente, podría incidir en una aceleración del ritmo de las negociaciones argentinas con el FMI.

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

SITUACION

- El índice minorista de mayo se incrementó 4% respecto del mes anterior, alcanzando un nivel sustancialmente menor al esperado, aun cuando acumula un alza de 25,9% en el transcurso del año.
- En el ámbito laboral, continúan las reuniones del Gobierno con las centrales sindicales y patronales para decidir sobre alguna forma de incremento salarial para los trabajadores privados que no incida sobre los precios.

Inflación minorista de mayo menor a la esperada

El **índice de precios al consumidor** de mayo aumentó 4% respecto del mes anterior, alcanzando un nivel casi la mitad más bajo de lo que se pronosticaba. De este modo, el indicador minorista acumuló un incremento de 25,9% en el transcurso del año y de 23,0% en los últimos doce meses.

En el análisis desagregado se verifican incrementos en los rubros de indumentaria (5,6%), esparcimiento (5,1%), alimentos y bebidas (5,0%), bienes y servicios varios (4,3%), equipamiento del hogar (4,2%), gastos de salud (4,1%), transporte y comunicaciones (3,1%), vivienda (1,5%) y educación (1,1%).

Aun cuando todos los componentes del indicador subieron en mayo, 40% del aumento mensual se explica por el incremento de alimentos y bebidas. Si se toma la evolución de los rubros desde fines de diciembre de 2001, los mayores aumentos se registraron en equipamiento del hogar (40,7%), con una alta incidencia de componentes importados; indumentaria (37,7%); esparcimiento (34,8%), y alimentos y bebidas (32,%).

Asimismo, cabe acotar que la canasta que mide el INDEC está compuesta por un 53% en bienes y un 47% en servicios. Los primeros aumentaron 6% en mayo, en tanto que los servicios sólo crecieron 1,2%. Dentro de los bienes, el rubro de mayor incidencia es el de alimentos y bebidas, que mostró entre sus componentes ciertos productos que aumentaron sustancialmente en los primeros cinco meses, como aceite de maíz (172%) y harina de trigo (155,4%).

El **índice de precios al por mayor** (IPIM) de mayo registró un aumento de 12,3% respecto del mes precedente, con lo cual acumuló 80,8% en lo que va del año, mientras que en los últimos doce meses sumó un incremento de 72,3%.

Cabe destacar que la **presión que ejercen los precios mayoristas sobre los minoristas** disminuyó notablemente este mes respecto de abril, pasando el traslado de 54,4% a solamente 32,5%.

En el examen por capítulos se observa que dentro de los precios de los productos nacionales hubo alzas en los productos primarios de 18,1% (en el año acumularon 119,1%), en tanto que en los manufacturados el incremento llegó a 10,3% (en el año sumaron 62,8%). Por su parte, la suba de los productos importados alcanzó a 15,1%, con lo cual acumularon un aumento en el año de 188,9%.

A pesar de la severa retracción de la actividad productiva, el **índice del costo de la construcción** registró un aumento de 4,5% respecto del mes anterior, acumulando 26,7% desde diciembre, mientras que en los últimos doce meses la suba fue de 24,3%.

Mayor impacto de la inflación en sectores pobres

Un informe de la consultora Equis sobre la base de datos del INDEC, estima la mayor incidencia que tiene el índice de precios minoristas sobre los sectores de ingresos bajos. Si bien dicho indicador acumuló hasta mayo un alza de 25,9%, para los hogares con ingresos medios (aproximadamente \$ 600 mensuales) el impacto inflacionario fue de **25,9%**, pero en los hogares pobres (ingresos de alrededor de \$ 450 por mes) la incidencia fue mayor llegando a **30,5%**, mientras que para los hogares de indigentes (ganan cerca de \$ 150 por mes) el impacto llegó a **42,6%**.

Una de las principales razones por las cuales se produce esta incidencia desigual es que los hogares más pobres destinan 45% del gasto a la adquisición de alimentos y bebidas, rubro que acumuló un aumento de 32% y donde los precios de alimentos básicos sufrieron alzas muy fuertes como en los casos de aceites, harinas y lentejas.

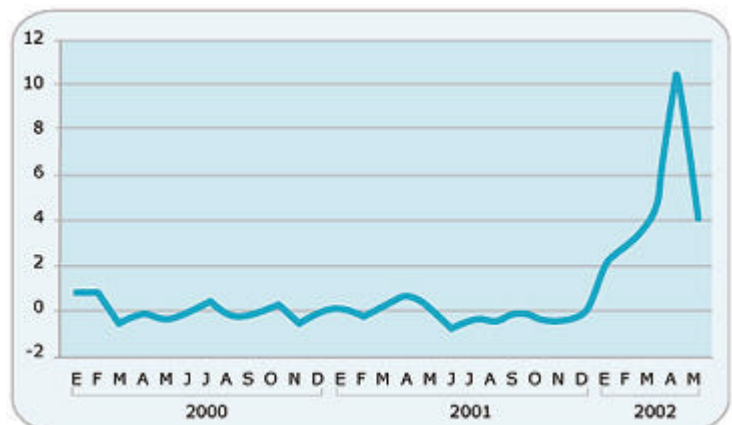
La Fundación de Investigaciones para el Desarrollo Económico (FIDE) estima una **canasta básica para una "subsistencia digna"**, es decir que incluye además de los consumos indispensables para la subsistencia de la persona, el uso mínimo de ciertos servicios básicos. Para mayo, con respecto a una familia tipo de cuatro personas, la estimación lleva el gasto de esa canasta a \$ 1.248, lo que implica un incremento de 9,7% respecto del mes anterior.

PERSPECTIVAS

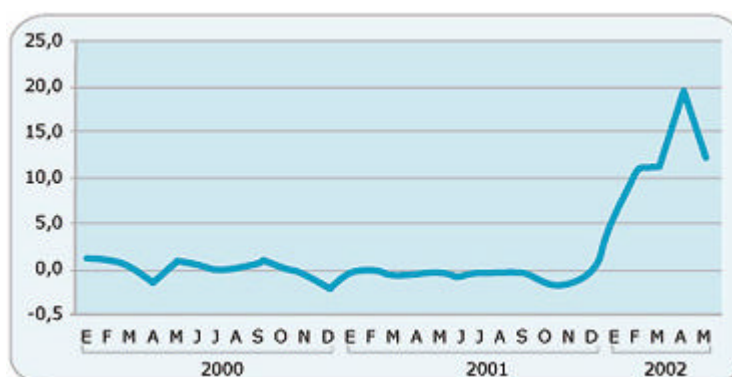
- El aumento del índice minorista de junio oscilaría entre 5 y 6%, a partir del arrastre de mayo, los ajustes estacionales en energía eléctrica y gas y el traslado de las alzas en los precios mayoristas a minoristas.
- Si bien la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) de mayo que elabora el INDEC recién permitirá conocer la cifra de desempleo hacia mediados de julio, funcionarios del organismo oficial reconocen que la compulsiva confirmará un fuerte incremento de la tasa de desempleo, que estimaciones privadas elevan a cerca de 25% de la población económicamente activa.

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

Precios al Consumidor (nivel general)



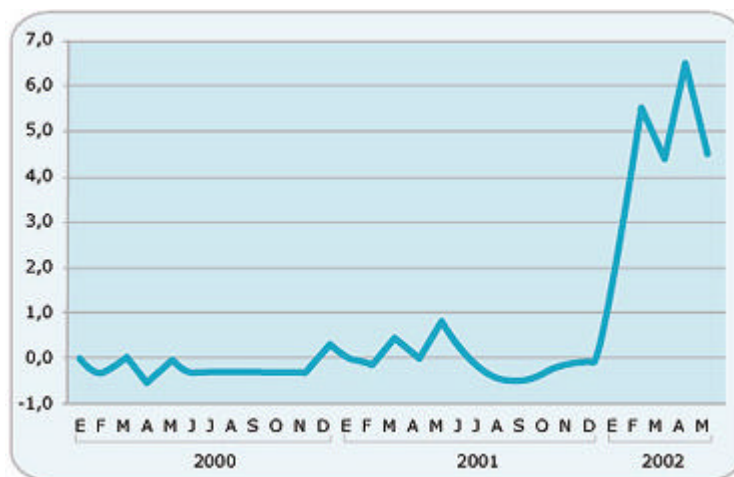
Precios Mayoristas (nivel general)



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

Costos de la Construcción (nivel general)

// Fuente: INDEC.



Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

Período	Tasa de actividad	Tasa de empleo	Tasa de desocupación	Tasa de subocupación
Mayo '95	42,6	34,8	18,4	11,3
Octubre '95	41,4	34,5	16,6	12,5
Mayo '96	41,0	34,0	17,1	12,6
Octubre '96	41,9	34,6	17,3	13,6
Mayo '97	42,1	35,3	16,1	13,2
Octubre '97	42,3	36,5	13,7	13,1
Mayo '98	42,4	36,9	13,2	13,3
Agosto '98	42,0	36,5	13,2	13,7
Octubre '98	42,1	36,9	12,4	13,6
Mayo '99	42,8	36,6	14,5	13,7
Agosto '99	42,3	36,2	14,5	14,9
Octubre '99	42,7	36,8	13,8	14,3
Mayo '00	42,4	35,9	15,4	14,5
Octubre '00	42,7	36,5	14,7	14,6
Mayo '01	42,8	35,8	16,4	14,9
Octubre '01	42,2	34,5	18,3	16,3

- **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.

SECTOR AGROPECUARIO

SITUACION

- Las condiciones objetivas que debe enfrentar el sector agropecuario -si por objetivas se entiende la situación de precios, mercados y posibilidades de colocación interna y externa, oferta potencial, manejo tecnológico, etc.- son favorables.
- Sin embargo, el quehacer cotidiano se ve perturbado por diversos escollos de carácter básicamente operativo, que esterilizan en buena medida las oportunidades y ventajas del país como productor agropecuario. La corrección cambiaria que tuvo lugar hace un semestre, ve también trabada la plena manifestación de sus beneficios.

Falsa alarma sobre una reaparición de aftosa

La ganadería se vio amenazada en el mes de mayo por la aparición de dos presuntos focos de aftosa, hecho que fue dado de inmediato a publicidad ante los países compradores de productos ganaderos argentinos. Si bien se trató de una falsa alarma, el hecho tuvo el mérito de reforzar **la credibilidad del país**, tan dañada cuando hace un año la reaparición de la enfermedad -una vez declarado el país como libre de aftosa sin vacunación- fue ocultada y negada persistentemente, pese a las evidencias y denuncias de los propios productores afectados.

La Argentina, como productora de carne de primera calidad, de bajo contenido de colesterol, libre de la enfermedad de la vaca loca, con una genética de primera, ha comenzado a **recuperar mercados** tradicionales y de no producirse nuevos problemas sanitarios, tiene interesantes perspectivas de recobrar varios más y de primerísima importancia. Es el caso de **Chile**, cuya significación se aprecia cuando se tiene en cuenta que su demanda -de por sí importante en volumen- es complementaria de la proveniente de la cuota Hilton, permitiendo un total aprovechamiento del ganado, ya que la chilena se concentra en los cuartos delanteros, mientras que la de Europa -a la que se destinan los productos que integran la cuota Hilton- se compone exclusivamente de cortes delanteros de primera calidad.

Cabe destacar que, a mediados de junio la **Unión Europea** alcanzó el acuerdo para conceder a la Argentina 10.000 toneladas adicionales de esta cuota, de modo tal que entre julio de 2002 y junio de 2003 se podrán enviar 38.000 toneladas a ese mercado.

Estados Unidos y **Canadá** son otros dos países a ser recobrados por las carnes argentinas a partir de cumplido un año sin brotes de aftosa, enfermedad cuya aparición condujo al cierre de esos mercados.

Actualmente las **exportaciones de carne vacuna** no superan el 10% de la producción, pero en las actuales circunstancias resultan fundamentales para fijar un piso a los precios ganaderos, dada la debilidad de la demanda para consumo interno. En efecto, la reapertura de los mercados, tanto para carnes como para cueros y para achuras, permitió una **revalorización del ganado**, que en los cuatro primeros meses del año alcanzó al 95% en términos nominales.

Si bien esa verdadera escalada se vio frenada en el mes de mayo, no se descarta que la reapertura de los mercados recobrados, sobre todo el chileno, permita un nuevo repunte.

En la recuperación de los mercados y en la conquista de nuevos destinos se esperaba el desempeño de un rol fundamental por parte del **Instituto de Promoción de Carne Vacuna**, creado por ley en noviembre de 2001. Sin embargo, luego de seis años de demora para su creación, **aún no ha tomado forma**, perpetuando el desacuerdo en torno a la figura de sus autoridades.

La siembra de la campaña 2002/03

En el marco del **desacuerdo entre productores y proveedores de insumos** respecto de las deudas de los primeros para con los segundos por el pago de los insumos de la campaña pasada -desacuerdo que no ha podido ser zanjado a pesar de reiteradas intervenciones oficiales-, la siembra de la próxima campaña presenta incógnitas y señales contradictorias. Las opiniones predominantes en cuanto a intenciones de siembra, indicarían **una expansión del área cultivada**, aunque la misma se concentraría exclusivamente en la soja, en detrimento del maíz, trigo y girasol. Este desplazamiento se debería al menor requerimiento relativo de **insumos para la soja**, cultivo que demandaría u\$s 140 -frente a unos u\$s 200 para el maíz- producto de la menor necesidad de fertilizantes y de la posibilidad de utilizar semilla propia.

Sin embargo, la tendencia podría cambiar si se llegara a un acuerdo con los proveedores, habida cuenta de las estimaciones del USDA, que prevé **una mejora de los precios**. En efecto, se espera un fuerte y sostenido aumento del consumo mundial que superaría el también esperado incremento de la producción, dando lugar a una importante caída de los stocks finales del cereal.

La retención de la producción, una estrategia de defensa del valor

En una actitud netamente defensiva, los productores evitan desprenderse de los granos acopiados. La situación de incertidumbre en la que se desarrolla la actividad indujo a los productores a desprenderse de los granos en la menor medida posible. Esta actitud les permite aprovechar la tendencia creciente del dólar, evitar ingresar en el poco confiable sistema bancario, esperar que el panorama se despeje para tomar decisiones mejor planificadas y enfrentar el pago de los insumos adeudados en los términos que se fijen para ello.

Cuentan para poder retener importantes magnitudes de granos con la tecnología de **ensilado en bolsas**. Se estima que hacia fines de mayo nueve millones de toneladas, el 30 % de la cosecha de **soja**, continuaba en poder de los productores. Tal nivel de retención llevó a que **los precios del producto se reafirmaran**, aún en plena cosecha, en los principales mercados, tales como Chicago, Golfo de México y Buenos Aires.

En **trigo**, la resistencia de los productores a entregar la mercadería fue también muy relevante, tanto que los molinos brasileños amenazan con comenzar a importar trigo de Asia y Europa ante el incremento del precio y la escasez del producto argentino.

Fue esta actitud de retención la que explica buena parte de la falta de **liquidación de divisas** de la que el Gobierno responsabilizaba a los exportadores y a raíz de la cual dispuso la entrega de las divisas de exportación directamente al Banco Central.

El **maíz** también vio incrementar su precio, pero no ya por el efecto retención sino por la caída de la producción argentina, segundo país en volumen de exportación mundial.

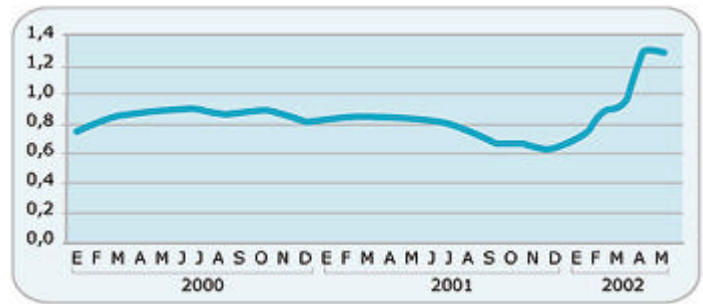
PERSPECTIVAS

- La En los próximos días deberán resolverse varios de los temas pendientes del sector, tales como el pago de la deuda de insumos, el desabastecimiento y precio del gasoil, la posibilidad de cancelación de pasivos con los bonos que reemplazarán los fondos indisponibles en los bancos, etc.

- En este sentido, se espera una convocatoria oficial a una mesa nacional agropecuaria en el ámbito de la Jefatura de Gabinete, en la que participarían, al menos, su titular, el secretario de Agricultura y las entidades representativas del sector.

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

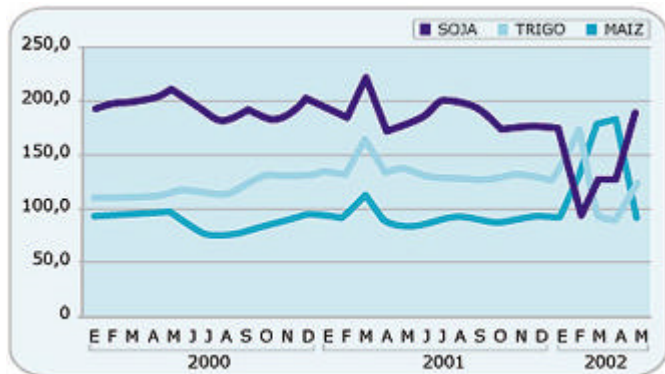
Año	2000	2001	2002
E	0,758	0,832	0,751
F	0,825	0,850	0,879
M	0,876	0,849	0,922
A	0,882	0,849	1,301
M	0,899	0,836	1,286
J	0,924	0,830	----
J	0,900	0,793	----
A	0,872	0,734	----
S	0,888	0,673	----
O	0,902	0,669	----
N	0,859	0,643	----
D	0,827	0,654	----



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
2000 E	109,7	93,2	190,8
F	111,7	95,5	197,0
M	111,8	95,5	198,4
A	111,9	96,2	202,8
M	116,8	97,0	208,1
J	117,9	84,9	197,6
J	114,6	75,5	184,4
A	114,1	75,2	181,6
S	121,2	80,6	191,1
O	130,9	85,1	182,3
N	130,0	89,2	185,8
D	130,6	94,9	200,8
2001 E	136,3	94,3	191,4
F	131,0	92,6	183,0
M	164,5	114,2	219,3
A	131,4	88,1	169,8
M	137,0	84,5	176,4
J	131,2	83,5	182,5
J	128,0	91,3	200,0
A	128,1	93,0	197,2
S	126,2	90,2	185,8
O	127,3	87,1	171,2
N	129,0	90,1	174,5
D	125,9	92,9	175,0
2002 E	129,0	92,3	174,2
F	126,9	90,9	173,5
M	125,8	90,1	177,9
A	125,9	87,4	181,1
M	123,0	90,2	187,8



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

SECTOR INDUSTRIAL

SITUACION

- En los primeros cinco meses del año la producción manufacturera acumuló una contracción de 15,8% respecto del bajo nivel observado en igual lapso de 2001.
- A pesar del escaso crédito para capital de trabajo, pero bajo el incentivo del cambio de precios relativos, se ha comenzado a sustituir importaciones con producción local en diversos rubros tales como maquinaria agrícola, electrodomésticos, neumáticos, algunos textiles y ciertas materias primas plásticas.
- Después de varios años de intentarse sin resultado, a partir del 1° de julio estará vigente el régimen obligatorio de factura de crédito, con el objetivo principal de "preservar el capital de trabajo de las Pymes y disuadir a los actores del mercado de abusos derivados de posiciones dominantes" (Decreto 1002/02).

La producción manufacturera en búsqueda de un piso

El "estimador mensual industrial" elaborado por el INDEC presentó en **mayo** -en términos desestacionalizados- una caída de 13,0% en la producción manufacturera con respecto a igual mes de 2001, a la vez que un incremento de 0,6% frente al mes anterior. Dicha caída fue la menor reducción del último semestre.

En los **primeros cinco meses** del año se acumuló una contracción de 15,8% con relación al mismo lapso del año precedente.

Las **previsiones empresariales** para el mes de junio fueron las siguientes:

- 18,9% de las firmas espera una disminución de la **demanda interna**, 13,2% estima un aumento y el resto no prevé cambios;
- 33,3% de las empresas aguarda un incremento de las **exportaciones**, frente a 11,8% que pronostica una baja;
- 15,1% de las consultadas espera una suba en la **utilización de la capacidad instalada**, mientras que 11,3% prevé una reducción;
- 26,4% de las firmas estima una contracción de las **existencias** de productos terminados, frente a 3,8% que aguarda un incremento.

Expectativas exportadoras entre las Pymes

El Observatorio Permanente de las Pequeñas y Medianas Industrias (Pymis) Argentinas realizó durante abril y mayo una encuesta a 500 de estas empresas, a fin de medir el impacto de la devaluación y de la crisis actual.

Las previsiones empresariales para el año en curso señalan disminuciones de las **ventas** (60% de las respuestas), del **empleo** (57%) y de la **inversión** (68%).

En cambio, son favorables las expectativas de las empresas con relación a las **exportaciones**: 46% prevé que las aumentará, 14% volverá a exportar y 13% comenzará a hacerlo, lo cual suma un 73% de respuestas positivas.

Las estimaciones de aumento de las exportaciones indican que 55% espera incrementarlas entre 10% y 40%; 39% lo haría en hasta 10%, y 6% prevé aumentos superiores a 40%.

El Observatorio estima que esta expansión de las ventas externas significaría un volumen de negocios de u\$s 650 millones anuales: 500 millones por parte de las firmas que ya exportan y 150 millones a partir de las que vuelven o comienzan a hacerlo.

Con referencia a las **prioridades de la política económica**, 57% de las Pymes señaló su demanda de facilidades de **crédito para capital de trabajo**, 36% apuntó a establecer un nuevo tipo de cambio fijo y 7% eligió otorgar \$ 300 a cada desocupado del país.

Cabe indicar que en los primeros cuatro meses del año el **crédito comercial** arrojó un saldo negativo para estas empresas -por primera vez en cinco años-, pues vendieron a un plazo promedio de 70 días, mientras que debieron pagar a sus proveedores a los 52 días.

En cuanto a los **efectos del nuevo tipo de cambio** en las empresas, las respuestas indicaron lo siguiente:

- 45% de las firmas señaló un aumento de costos, debido a que los insumos importados no serán sustituidos por nacionales;
- 30% expresó que competirá mejor con los productos extranjeros en el mercado local, y
- 25% sustituirá insumos importados por nacionales.

Industria automotriz: expectativas en la exportación

La **producción** automotriz cayó en mayo 46,7% respecto de igual mes de 2001 y 7,4% frente al mes precedente.

Las **ventas a las concesionarias**, a su vez, registraron disminuciones de 54,2% en la comparación interanual y de 38,7% con relación a abril, ya pasado el pico transitorio de marzo-abril, cuando se pudo afrontar las compras con depósitos del "corralito".

Las **exportaciones** de mayo cayeron 39,3% frente al mismo mes de 2001, pero aumentaron 8% respecto de abril.

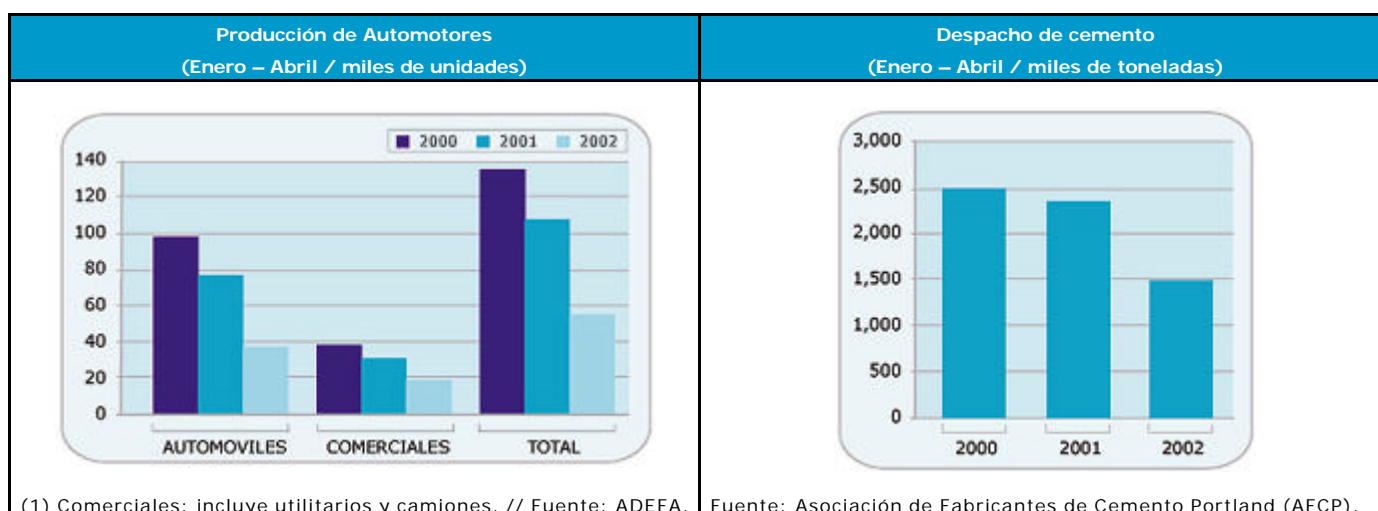
Las cifras acumuladas en los **primeros cinco meses del año** -respecto de las ya deprimidas del año anterior- muestran drásticas bajas de la producción (-48,9%), que sólo alcanzó a 55.109 unidades; las ventas a concesionarias (-48,6%), y las exportaciones (-37,6%).

Reducidas últimamente las expectativas positivas con respecto a la compra de automotores nuevos con los bonos del "corralón" -debido a las restricciones de la política monetaria-, las esperanzas de las empresas están concentradas en las **exportaciones**. Estas aumentarían significativamente a raíz de los recientes convenios comerciales con México y Chile, a la vez que se halla pendiente un nuevo acuerdo automotor con Brasil.

PERSPECTIVAS

- Si bien aún no parece hallarse próxima la superación de la grave crisis macroeconómica, se estima que factores tales como la elevada capacidad ociosa, la predominante modernidad de la estructura productiva y la alta disponibilidad de mano de obra, configuran una base favorable para una acelerada recuperación de las industrias manufacturera y de la construcción, una vez modificado el cuadro externo a las mismas.

- Esa previsión está lógicamente sujeta a la condición de lograrse un tipo de cambio real adecuado, esto es, trasladándose a los precios internos sólo una parte de la devaluación y considerándose la evolución cambiaria de los principales socios comerciales del país.



SECTOR EXTERNO

SITUACION

- La abrupta caída de las importaciones continúa causando un creciente y excepcionalmente alto superávit comercial, que ascendió a u\$s 5.168 millones en el primer cuatrimestre del año.
- La reducción del valor de las exportaciones (-5%) en ese período se explica por una caída de los precios (-11%), ya que las cantidades físicas aumentaron (6%).
- El deseado despegue de las ventas externas se encuentra limitado por la escasa prefinanciación de exportaciones, las demoras de los productores agrícolas ante un tipo de cambio creciente y factores externos como la fuerte contracción de las importaciones brasileñas.

Creciente superávit del intercambio comercial

Según los últimos datos provisionales del INDEC, las exportaciones de **abril** disminuyeron 10%, mientras que las importaciones continuaron su abrupta caída al bajar 68%, en ambos casos con relación al mismo mes del año anterior.

Cabe apuntar que dicha reducción del valor de las exportaciones respondió a bajas de los precios en 8% y de las cantidades físicas en 3%.

En consecuencia, el saldo comercial del mes llegaría a ser positivo en u\$s 1.535 millones, monto ampliamente superior a los 471 millones registrados en abril de 2001. En los últimos meses el superávit resultó creciente.

Las cifras acumuladas en el **primer cuatrimestre** del año -respecto de igual lapso de 2001- indican:

- una disminución de las exportaciones en 5%, a raíz de una baja de los precios en 11% y un incremento de las cantidades en 6%;
- una caída de las importaciones, causada por reducciones de las cantidades en 62% y de los precios en 8%, y
- un insólito **superávit de u\$s 5.168 millones**, frente a los 625 millones del período anterior.

Asimismo, las exportaciones mostraron bajas en todos sus grandes rubros, con la excepción de las manufacturas de origen agropecuario, que aumentaron 11%. Por el lado de las importaciones, se observaron caídas superiores a 50% en todos los usos económicos.

Con respecto al **destino de las exportaciones**, en los cuatro primeros meses del año se observó un aumento de las ventas a la Unión Europea (20%), mientras que se verificaron bajas en las dirigidas al Mercosur (-20%), a Chile (-10%) y al bloque asiático (-14%).

La fuerte caída de las importaciones de todas las zonas económicas permitió obtener en el primer cuatrimestre un superávit comercial en todos los casos, destacándose cuantitativamente los alcanzados con el Mercosur (u\$s 1.253 millones), la Unión Europea (1.019 millones) y Chile (804 millones).

Próxima cumbre del Mercosur

A principios de julio se realizará en Buenos Aires la próxima reunión cumbre del Mercosur, que contará con la asistencia del presidente mexicano.

Se halla previsto que en la reunión se firmará un acuerdo del **Mercosur con México**, que permitirá **negociar una zona de libre comercio** que debería estar vigente en 2011, pero con anteriores aperturas paulatinas para diversos productos.

También se firmará en esta oportunidad un **acuerdo comercial entre la Argentina y México**, que permitirá incrementar nuestras exportaciones de automotores en 50.000 unidades por año, además de una posible apertura del mercado mexicano a nuestros productos lácteos y forestales.

Entre otros aspectos a tratarse en la cumbre, podría haber un acuerdo para una **nueva legislación antidumping**, adaptando la existente en cada uno de los cuatro países socios a las normas de la Organización Mundial de Comercio (OMC). También podría lograrse un **acuerdo fitosanitario** que lleve a igualar las normas respectivas y evite así la aplicación de trabas paraarancelarias en el comercio argentino-brasileño.

Fuerte reducción del comercio con Brasil

Las **exportaciones argentinas** a Brasil cayeron en mayo 26,6% respecto de igual mes del año precedente. Puede acotarse que mayo de 2001 había sido el mejor mes para las exportaciones argentinas durante el año pasado.

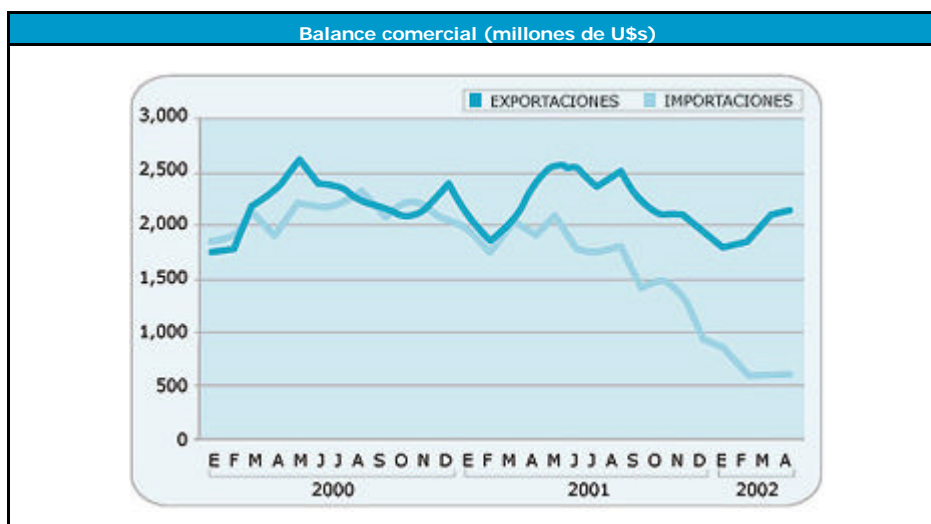
Las ventas argentinas al país socio durante el primer cuatrimestre del año, disminuyeron 24,4% en valor, en tanto que en volumen físico la reducción fue de sólo 1,9%. Según el Centro de Estudios Bonaerense (CEB), una explicación de esa diferente variación consiste en que nuestro país viene este año vendiendo a Brasil **productos con menor valor agregado**, entre otros, más cereales y menos autos.

Las **importaciones argentinas** desde Brasil retrocedieron en mayo 62,6% frente al mismo mes de 2001.

Durante los primeros cinco meses del año, el saldo del **balance bilateral** resultó positivo para la Argentina en **u\$s 1.294 millones**, monto que triplica con facilidad el superávit logrado en igual lapso de 2001. Esta variación es consecuencia de un comercio reducido fuertemente en ambas direcciones, pero más aún por el lado de las importaciones de nuestro país.

PERSPECTIVAS

- La próxima cumbre del Mercosur en julio incluirá la firma de un importante acuerdo del bloque con México, que permitirá negociar una futura zona de libre comercio, si bien en un contexto caracterizado por la expansión de la crisis en la región.
- La cuenta corriente del balance de pagos presentaría un insólito superávit de u\$s 8.500 millones en 2002 -según estimaciones de la Fundación Capital-, reflejando principalmente la caída de las importaciones y el menor pago de intereses.
- De acuerdo al informe del Departamento de Agricultura estadounidense (USDA) de mediados de junio, los precios internacionales del trigo y del maíz presentarían una tendencia alcista en el segundo semestre de 2002 y el primero de 2003.



Exportaciones por grandes rubros (Enero – Abril / millones de U\$s)			
Denominación	Valor		Variación
	2001 (1)	2002 (2)	%
Total General	8.286	7.851	-5
* Productos primarios	2.052	1.908	-7
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	1.991	2.210	11
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	2.692	2.419	-10
* Combustibles y energía	1.550	1.313	-15

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

Importaciones por grandes rubros (Enero – Febrero / millones de U\$s)			
Denominación	Valor		Variación
	2001 (1)	2002 (2)	%
Total General	7.661	2.683	-65
* Bienes de capital	1.594	409	-74
* Bienes Intermedios	2.784	1.190	-57
* Combustibles y energía	311	144	-54
* Piezas y accesorios para bienes de capital	1.331	430	-68
* Bienes de consumo	1.427	455	-68
* Vehículos automotores de pasajeros	208	51	-75
* Resto	8	4	-50

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

SECTOR PUBLICO

SITUACION

- Los ingresos fiscales de mayo ascendieron a \$ 4.827 millones, que representaron un incremento de 2,9% respecto a igual mes de 2001, siendo la primera vez que durante el corriente año se superan los ingresos del mismo mes del año anterior. Esto se debió principalmente al aumento de los precios y al corrimiento de ingresos del mes precedente.
- El déficit financiero de la Tesorería de la Nación en base caja del mes de abril fue de \$ 519 millones, mostrando una disminución de 388 millones, que resultó de bajas de los ingresos totales por 27 millones y de los gastos totales (incluyendo el resultado de las cajas de previsión provinciales) por 415 millones.

Primer resultado positivo de la recaudación impositiva

Los ingresos fiscales del mes de **mayo** sumaron \$ 4.826,6 millones, que representaron un incremento de 2,9% respecto al mismo mes de 2001, siendo la primera vez que durante el año se superan los ingresos de igual mes del año anterior.

Este resultado no debe atribuirse a una mejora del nivel de actividad económica, sino que se explica básicamente por **el incremento del nivel de precios**, reforzado por razones circunstanciales que motivaron **el corrimiento de ingresos** que debieron ser percibidos durante el mes de abril.

Es así que durante mayo ingresaron buena parte de los vencimientos de **IVA** que correspondían a abril, que no pudieron concretarse en fecha por el extenso feriado bancario que dispuso el Gobierno en ese momento.

Así, se recaudó por el IVA durante mayo \$ 1.510,9 millones, que significaron un incremento de 9,3%. En este incremento debe considerarse asimismo el impacto del aumento de los precios de los bienes y servicios gravados.

Del total recaudado por el IVA, el incremento más significativo se debió a los ingresos percibidos por la DGI, que recaudó durante mayo \$ 1.214,5 millones, que sumaron 10,6% a los ingresos de mayo de 2001. Por su parte, el IVA-DGA recaudó 472,9 millones, manteniéndose en un nivel similar al del año anterior.

El **impuesto a los débitos y créditos bancarios** también se habría visto favorecido por la inflación, además de la existencia del "corralito", que no deja prácticamente otra alternativa que los pagos bancarios para cancelar operaciones. Por este impuesto se recaudaron \$ 506,6 millones, 68,8% más que en mayo de 2001.

La recaudación del **impuesto a los combustibles** también tuvo un papel destacado en mayo, ya que con una recaudación de \$ 228,2 millones, aumentó 72,2% respecto a lo que había ingresado en mayo de 2001. Este resultado no obedeció a un incremento de las ventas, sino a un efecto combinado de un incremento de la alícuota y fuertes aumentos que aplicaron las empresas petroleras en los precios de las naftas y el gasoil desde la devaluación del peso.

El comportamiento positivo de los impuestos descriptos permitió compensar el negativo de otros ingresos, como es el caso del **sistema jubilatorio**, que mantiene una tendencia negativa como resultado del aumento de la desocupación, el trabajo en negro y la deserción de un número cada vez mayor de autónomos.

En cuanto al **impuesto a las ganancias**, el impacto de la crisis sobre el ejercicio 2001 habría hecho que el vencimiento de mayo último para sociedades haya dado como resultado una caída de 42,3%, al ingresar sólo \$ 893,1 millones.

Según informes de la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP), el sector de extracción de petróleo y gas disminuyó 27% su pago del impuesto a las ganancias; dentro del sector, Repsol-YPF no pagó ganancias en lo que va del año. El sector bancario disminuyó asimismo en 50% sus pagos y el sector de empresas privatizadas un 39% menos. Muchas empresas tienen saldo a favor en el impuesto a las ganancias y lo podrían compensar no pagando los próximos anticipos, entre ellos el de junio, que es el más importante del año porque implica un 25% del total anual.

Mejora el resultado financiero de la Tesorería

El resultado financiero de la Tesorería en base caja del mes de **abril** fue deficitario en \$ 519,3 millones.

La comparación con igual mes de 2001 muestra una disminución de \$ 387,8 millones, que resulta de reducciones de los ingresos totales por 27 millones y de los gastos totales (incluyendo el resultado de las cajas previsionales) por 415 millones.

En cuanto a los **recursos**, se observó una menor percepción de ingresos corrientes, que disminuyeron \$ 23 millones, como consecuencia de los menores ingresos por recursos tributarios, 66,6 millones; por rentas de la propiedad, 5,9 millones, y por contribuciones figurativas, 8,5 millones. Los ingresos tributarios, por su parte, se incrementaron en \$ 55,6 millones.

En lo referente a los **gastos** totales, se observan disminuciones en la mayoría de sus componentes, siendo la más significativa la de las erogaciones por intereses, de \$ 440,6 millones, originada en el diferimiento parcial de los pagos referidos a los vencimientos de la deuda pública.

Se registraron también reducciones de los gastos en bienes y servicios por \$ 43,6 millones y en las transferencias corrientes a provincias en concepto de garantías del Compromiso Federal por 46,6 millones, dado que a partir de abril de 2002, con el nuevo compromiso, se dejó sin efecto dicha garantía.

Por otra parte, se registraron incrementos en los gastos figurativos corrientes y de capital por \$ 147,1 millones, en las transferencias corrientes al sector privado por 51,8 millones, en el resto de transferencias corrientes a provincias por 17 millones y en otras transferencias corrientes por 3,3 millones.

Con relación a los gastos figurativos, incluyen mayores transferencias a la seguridad social por \$ 171,7 millones, con respecto al nivel observado en el ejercicio 2001, debido a la mayor asistencia financiera requerida por la ANSeS, en virtud de la caída en la recaudación de recursos propios.

El incremento observado en las transferencias al sector privado obedeció a que en abril de 2002 se pagaron \$ 52,5 millones por el Plan Jefes de Hogar, en tanto que no se verificaron erogaciones por este concepto en igual mes de 2001.

PERSPECTIVAS

- Las perspectivas para junio con respecto a la evolución de la recaudación impositiva no son muy optimistas debido, sobre todo, a la evolución negativa del impuesto a las ganancias. Sin embargo, sí son favorables respecto a la evolución de los ingresos durante el resto del año.
- En cuanto a la próxima evolución de las cuentas del sector público, se registran durante el mes de julio vencimientos de importantes deudas con los organismos financieros internacionales, que serían cubiertas dentro del próximo acuerdo que se firmaría antes del 15 de ese mes con el FMI.



Sector Público Nacional no financiero, base caja (enero-febrero / en millones de pesos corrientes)



(*) Ingresos Totales y Resultado Total: sin privatizaciones.// Fuente: Ministerio de Economía, Obras y Servicios Públicos.

ECONOMIA INTERNACIONAL

SITUACION

- Se ha deteriorado significativamente la situación económica en América Latina, donde a la severa crisis argentina se ha sumado un empeoramiento de Brasil, atravesando la región una ola de devaluaciones de sus monedas que ha alcanzado incluso a México y Chile.
- Después de un crecimiento del PIB de 6,1% en el primer trimestre del año y el mantenimiento de la tasa de interés de la Reserva Federal en 1,75% -su menor nivel en 40 años-, la persistente baja de los mercados bursátiles y la caída de las ventas minoristas en mayo, tienden a confirmar una desaceleración de la recuperación económica en Estados Unidos.
- La desconfianza de los inversores externos ha reducido la demanda de títulos y acciones estadounidenses -y de los dólares requeridos para comprarlos-, llevando la divisa norteamericana a continuar su devaluación respecto del yen y otras monedas, alcanzando frente al euro su menor nivel desde febrero de 2000.

Fracaso de la Cumbre Mundial contra el hambre

En el mundo mueren de hambre 24.000 personas por día, señaló el secretario general de las Naciones Unidas en la **Cumbre Mundial de la Alimentación**, organizada en Roma en mayo último por la Organización para la Alimentación y la Agricultura (FAO) de la ONU.

A pesar de que en la reunión estaban representados 183 países, no asistió la gran mayoría de los jefes de Estado de las naciones desarrolladas, lo cual fue denunciado por el director general de la FAO.

Tras las proclamaciones de la Década del Desarrollo de las Naciones Unidas, **los países ricos se comprometieron a destinar** 1% de su producto bruto a los países pobres, proporción que en la cumbre de 1996 se redujo a 0,7%. La realidad actual es que el aporte de aquellos países es de sólo 0,22%, destacándose como el menor porcentaje el 0,13% destinado por Estados Unidos.

En la anterior cumbre de 1996 se estableció el objetivo de **reducir el número de hambrientos, de 800 millones, a la mitad** para 2015. Para esto, deberían disminuir en un orden de 20 millones por año, pero hasta ahora sólo se consigue una reducción de 8 millones anuales.

Para lograr ese objetivo, la FAO tiene su **"Programa mundial de lucha contra el hambre"**, que incluye proyectos de desarrollo agrícola y ayuda en alimentos a poblaciones con hambrunas crónicas. El director de la FAO admitió que en la reciente cumbre **no se logró establecer una estrategia concreta** para obtener los u\$s 24.000 millones anuales necesarios para llevar a cabo dicho programa.

Por otro lado, el representante argentino en la reunión denunció el proteccionismo de la política de subsidios agrícolas de los países más desarrollados, señalando que el mismo hace aún más inalcanzable la meta de reducción de los hambrientos y que debe empezar a cambiar el sistema mundial del comercio agropecuario.

Nuevo escándalo en el ámbito empresarial

Como "escalofriante" fue calificado por el secretario del Tesoro de Estados Unidos y como "indignante"; por el presidente del país, el fraude contable reconocido por **World Com**, un gigante mundial de las telecomunicaciones.

La eufemísticamente llamada **"contabilidad agresiva"** consistió en registrar gastos operativos por u\$s 3.850 millones como gastos de capital, lo cual resultó en computar ganancias artificiales.

La empresa señaló que volverá a realizar la contabilidad de 2001 y el primer trimestre de 2002, período en el cual la supervisión de sus estados financieros estuvo a cargo de la firma auditora Arthur Andersen, también ligada al reciente escándalo similar del gigante energético Enron. En tanto que las acciones de World Com han perdido casi todo su valor, se considera que la empresa ha quedado a un paso de la bancarrota. Esta afectará a las numerosas y diversas compañías a ella ligadas y varios importantes bancos prestamistas.

World Com ha puesto a la venta su filial telefónica Embratel en Brasil y su participación accionaria en Avantel de México.

Este importante episodio ha coronado hasta ahora un período de aproximadamente seis meses en que se han descubierto **negocios ilegales y contabilidades fraudulentas**, que han obligado a las numerosas compañías involucradas a efectuar nuevos estados contables. En diversos casos se han confirmado las sospechas preexistentes sobre firmas que crecieron comprando o fusionándose con otras o bien realizando numerosos acuerdos de negocios.

Sólo en el primer trimestre del año, la **Comisión de Bolsa y Valores (SEC)** de Estados Unidos ha iniciado 63 investigaciones sobre informes financieros de empresas, luego de haber abierto 570 investigaciones en 2001. A su vez, el **Departamento de Justicia** está trabajando, entre otros casos, sobre vinculaciones sospechosas entre varios importantes bancos estadounidenses y británicos, y la firma Enron y otros grupos energéticos.

Transparencia en los negocios y bajas bursátiles

La creciente ola de desconfianza de los inversores con respecto a la transparencia (honestidad) de las acciones de altos ejecutivos, auditores y analistas de inversión, ha incidido significativamente en la **tendencia bajista de las bolsas** en Estados Unidos, y también en otros mercados, durante el corriente año.

Esa tendencia se verifica cuando todavía se considera que sólo se ha reducido en parte la **burbuja bursátil de fines de los años '90**, que implicó -especialmente en Estados Unidos- valuaciones excesivas de las acciones, según una difundida evaluación.

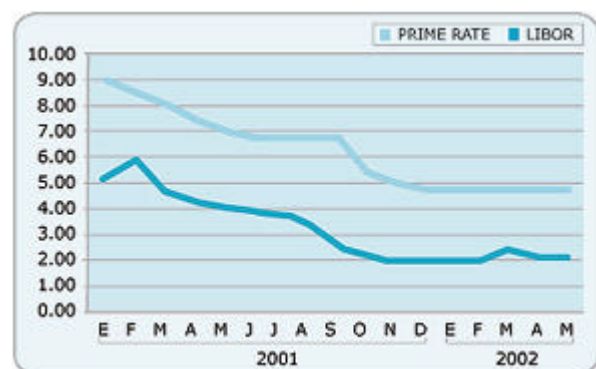
Alan Greenspan, titular de la Reserva Federal, ha expresado informalmente que la avaricia humana no aumentó en los '90, sino que se incrementó la cantidad de oportunidades para satisfacerla. Entre éstas, se ha señalado frecuentemente la introducción de las **opciones sobre acciones** para los altos ejecutivos, quienes así se beneficiarían si las acciones de sus compañías aumentaban su cotización hasta cierto nivel. Aparentemente, lo que se preveía como una forma eficaz para asociar los intereses de los accionistas y los ejecutivos, terminó convirtiéndose en un poderoso incentivo para que éstos efectuaran maniobras ilegales dirigidas a incrementar las ganancias efectivas o esperadas y así elevar el precio de las acciones.

PERSPECTIVAS

- Existen fuertes expectativas sobre la evolución de la crisis en Brasil, cuya economía ha entrado en una suave recesión y se halla sufriendo la desconfianza de sus acreedores, ante la abultada deuda pública y la incertidumbre económica causada por el próximo proceso electoral.
- La firme reducción del valor de las acciones confirma "los temores sobre el ritmo de la recuperación y la calidad de las ganancias corporativas" -según directivos del FMI-, y podrían limitar el repunte económico de Estados Unidos, Europa y Japón.
- Las reformas estructurales llevadas a cabo en Rusia y su promesa de mayor liberalización, han llevado a reconocerle el estatus de economía de mercado por parte de Estados Unidos y próximamente de la Unión Europea, con lo cual su ingreso en la Organización Mundial de Comercio (OMC) podría verificarse en un futuro próximo.

Tasas de Interés en el Mercado Mundial (1)

	LIBOR	Prime Rate
2001 E	5,30	9,00
F	5,90	8,50
M	4,70	8,00
A	4,30	7,50
M	4,00	7,00
J	3,90	6,75
J	3,70	6,75
A	3,50	6,75
S	2,60	6,75
O	2,20	5,50
N	2,00	5,00
D	2,00	4,75
2002 E	2,00	4,75
F	2,04	4,75
M	2,38	4,75
A	2,12	4,75
M	2,08	4,75



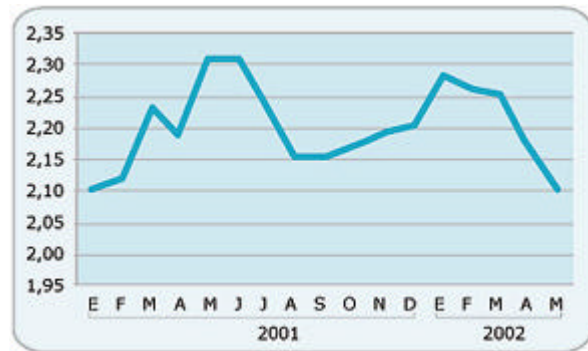
(1) En % anual; último día del mes. // Fuentes: El Cronista Comercial y Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

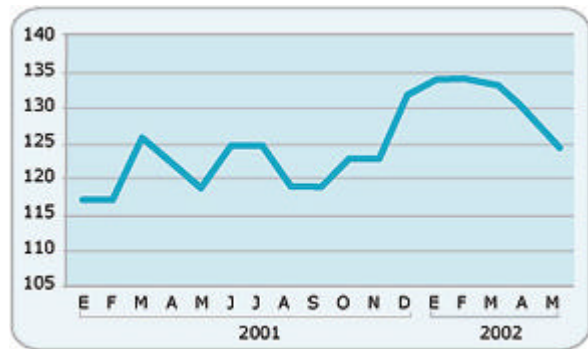
	Marcos/u\$s	Yens/u\$s
2001 E	2,10	117
F	2,12	117
M	2,23	126
A	2,19	122
M	2,31	119
J	2,31	125
J	2,24	125
A	2,15	119
S	2,15	119
O	2,17	123
N	2,19	123
D	2,20	132
2002 E	2,28	134
F	2,26	134
M	2,25	133
A	2,17	129
M	2,10	124

• (1) Promedio mensual del tipo vendedor en el mercado de Nueva York; desde diciembre de 1998, último día del mes.
// Fuentes: El Cronista Comercial y Ambito Financiero.

Marco / U\$s



Yen / U\$s



INFORMACION ESTADISTICA

Agregados bimonetarios y Préstamos de las Entidades (Saldos a fin de período, en millones de pesos) (**)

Período	Billetes y monedas de Particulares	Depósitos (*)			Préstamos (*)		
		en \$	en u\$s	Totales	en \$	en u\$s	Totales
2000 D	12.552	32.201	51.867	84.068	25.606	55.295	80.901
2001 E	11.608	32.603	52.705	85.308	25.196	54.792	79.988
F	11.407	33.223	52.468	85.691	24.887	54.413	79.300
M	11.290	29.101	51.189	80.290	23.353	53.367	76.720
A	11.063	29.617	50.761	80.378	23.240	52.987	76.227
M	10.818	29.394	51.622	81.016	22.784	52.930	75.714
J	10.975	29.171	52.649	81.820	23.283	52.589	77.787
J	10.342	26.033	49.516	75.549	21.503	52.082	73.585
A	9.420	24.290	48.555	72.845	21.075	51.627	72.702
S	9.149	24.334	50.221	74.555	20.945	51.334	72.279
O	8.547	22.198	49.676	71.874	20.428	51.068	71.496
N	8.589	20.179	46.758	66.937	19.220	56.201	75.421
D	9.110	18.594	46.786	65.380	15.646	59.372	75.018
2002 E	9.373	26.593	55.248	81.841	28.066	52.584	80.650
F	11.294	49.853	29.856	79.709	31.445	47.496	78.941
M	12.238	57.368	17.997	75.365	46.888	31.130	78.018
A	13.022	65.786	2.904	68.690	58.041	18.856	76.897
M	13.367	64.517	1.561	66.078	58.397	16.156	74.553

(*) Capitales; operaciones en efectivo pactadas con titulares residentes en el país (incluso entidades financieras) y en el exterior.
(**) A partir de Enero 2002 los datos en dólares se expresan en pesos según U\$s 1= \$ 1,40, excepto para los préstamos al sector privado que siguen valuados al tipo de cambio U\$s 1= \$ 1. // Fuente: Comunicados diarios B.C.R.A.

Estimador Mensual (EMI) - Variación porcentual

Período	respecto al mes anterior		respecto a igual mes del año anterior		del acumulado desde enero hasta cada mes del mismo año, respecto a igual acumulado del año anterior
	Con estacionalidad	desestacionalizado	Con estacionalidad	desestacionalizado	
2001 E	-11,2	-3,0	-1,7	-4,7	-1,7
F	-5,9	-3,3	-4,3	-0,3	-3,0
M	13,1	-1,0	-6,1	-5,1	-4,1
A	-1,3	-1,2	0,0	-2,4	-3,1
M	3,1	0,0	-2,3	-1,9	-2,9
J	-2,2	0,6	-1,3	-0,2	-2,6
J	3,9	-2,3	-1,8	-3,6	-2,5
A	-2,7	-2,8	-5,7	-6,0	-2,9
S	-5,5	-2,3	-12,2	-10,0	-4,0
O	3,9	-1,5	-9,3	-10,6	-4,6
N	-5,3	-1,8	-10,9	-11,7	-5,2
D	-8,1	-2,4	-18,8	-19,1	-6,3
2002 E	-11,4	-3,1	-19,0	-18,5	-19,0
F	-1,6	1,5	-15,3	-15,2	-17,2
M	-6,5	-3,9	-20,2	-18,4	-18,3
A	8,2	3,9	-12,6	-14,6	-16,8
M (1)	3,5	0,6	-12,3	-13,0	-15,8

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

Producción Siderúrgica - (miles de toneladas)

Período	Hierro primario	Acero crudo	Laminados terminados en caliente
2001 E	284,1	327,7	317,1
F	250,6	317,5	311,0
M	311,2	387,4	383,6
A	305,2	386,8	370,9
M	327,3	396,4	353,6
J	305,5	375,1	348,2
J	272,7	360,0	346,0
A	217,8	275,6	291,1
S	197,7	349,9	327,1
O	245,8	336,0	314,8
N	244,4	312,3	279,0
D	230,6	282,2	216,3
Total anual	3.192,8	4.106,9	3.858,7
2002 E	212,3	255,7	213,8
F	243,4	305,3	255,5
M	291,8	340,6	320,0
A	329,0	391,1	344,8

(2002) Cifras provisionales. // Fuente: Centro de Industriales Siderúrgicos.

Intercambio Comercial (millones de u\$s)

Período	2000			2001(1)			2002(2)		
	Export.	Import	Saldo	Export.	Import	Saldo	Export.	Import	Saldo
E	1.773	1.852	-79	2.039	1.954	85	1.823	853	970
F	1.786	1.908	-122	1.840	1.754	86	1.822	627	1.195
M	2.165	2.116	49	2.018	2.035	-17	2.060	592	1.468
A	2.327	1.905	422	2.389	1.918	471	2.146	611	1.535
M	2.603	2.215	388	2.566	2.082	484	----	----	----
J	2.386	2.178	208	2.544	1.777	767	----	----	----
J	2.367	2.202	165	2.351	1.769	582	----	----	----
A	2.225	2.320	-95	2.518	1.822	696	----	----	----
S	2.157	2.084	74	2.199	1.432	767	----	----	----
O	2.077	2.214	-136	2.078	1.512	566	----	----	----
N	2.155	2.185	-30	2.106	1.334	773	----	----	----
D	2.388	2.065	323	1.964	932	1.032	----	----	----
Total	26.409	25.243	1.166	26.610	20.321	6.289	----	----	----

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

Tasa de desocupación en el GBA
(Cdad. de Bs. As. y partidos del conurbano)

Año	Mayo	Octubre
1982	5,7	3,7
1983	5,2	3,1
1984	4,1	3,6
1985	5,5	4,9
1986	4,8	4,5
1987	5,4	5,2
1988	6,3	5,7
1989	7,6	7,0
1990	8,8	6,0
1991	6,3	5,3
1992	6,6	6,7
1993	10,6	9,6
1994	11,1	13,1
1995	20,2	17,4
1996	18,0	18,8
1997	17,0	14,3
1998	14,0	13,3
1999	15,6	14,4
2000	16,0	14,7
2001	17,2	19,0

Fuente: INDEC.

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

Período	2000			2001			2002 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	100,71	0,8	0,8	99,21	0,1	0,1	99,84	2,3	2,3
F	100,71	0,8	0,8	98,99	-0,2	-0,1	102,97	3,1	5,5
M	100,18	-0,5	0,3	199,18	0,2	0,1	107,05	4,0	9,7
A	100,07	-0,1	0,2	99,84	0,7	0,7	118,17	10,4	21,1
M	99,68	-0,4	-0,2	99,90	0,1	0,8	122,91	4,0	25,9
J	99,49	-0,2	-0,4	99,18	-0,7	0,1	-----	-----	-----
J	99,93	0,4	0,1	98,86	-0,3	-0,3	-----	-----	-----
A	99,71	-0,2	-0,2	98,51	-0,4	-0,6	-----	-----	-----
S	99,56	-0,2	-0,3	98,43	-0,1	-0,7	-----	-----	-----
O	99,74	0,2	-0,1	98,00	-0,4	-1,1	-----	-----	-----
N	99,25	-0,5	-0,6	97,68	-0,3	-1,5	-----	-----	-----
D	99,13	-0,1	-0,1	97,60	-0,1	-1,5	-----	-----	-----

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

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

Período	2000			2001			2002 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	104,59	1,2	1,2	105,87	0,0	0,0	106,98	6,6	6,6
F	105,50	0,9	2,1	105,99	0,1	0,1	119,03	11,3	27,1
M	106,04	0,5	2,6	105,29	-0,7	-0,5	134,58	13,1	34,3
A	104,75	-1,2	1,4	105,09	-0,2	-0,7	161,36	19,7	60,7
M	105,85	1,1	2,5	105,17	0,1	-0,6	181,18	12,3	72,3
J	106,41	0,6	3,0	104,70	-0,5	-1,1	-----	-----	-----
J	106,26	-0,2	2,8	104,33	-0,4	-1,5	-----	-----	-----
A	106,45	0,2	3,0	103,82	-0,5	-1,9	-----	-----	-----
S	107,74	1,0	4,1	103,37	-0,4	-2,3	-----	-----	-----
O	107,96	0,3	4,5	101,82	-1,4	-3,7	-----	-----	-----
N	107,83	-0,2	4,3	100,39	-1,4	-5,1	-----	-----	-----
D	105,87	-1,8	2,5	100,22	-0,2	-5,3	-----	-----	-----

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

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

Período	2000				2001				2002 (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	105,36	102,62	106,09	94,83	106,90	108,04	106,59	92,86	107,25	105,20	107,79	103,55
F	106,34	106,23	106,37	94,79	107,04	107,99	106,79	92,64	117,23	114,40	117,97	141,94
M	106,92	108,02	106,63	94,80	106,32	104,90	106,70	92,14	131,32	135,39	130,24	176,18
A	105,54	103,06	106,20	94,60	106,05	104,42	106,48	92,78	156,45	166,30	153,86	223,72
M	106,74	108,19	106,36	94,58	106,28	107,33	106,01	91,05	175,15	196,45	169,53	257,57
J	107,36	111,75	106,21	94,26	105,80	106,47	105,62	90,67	-----	-----	-----	-----
J	107,26	110,31	106,45	93,59	105,30	105,53	105,23	92,06	-----	-----	-----	-----
A	107,52	112,26	106,27	92,79	104,84	104,94	104,81	90,82	-----	-----	-----	-----
S	108,89	117,73	106,56	93,05	104,35	100,41	105,39	90,92	-----	-----	-----	-----
O	109,15	117,47	106,96	92,79	102,71	94,99	104,88	90,44	-----	-----	-----	-----
N	109,02	117,57	106,76	92,80	101,21	89,44	104,31	90,07	-----	-----	-----	-----
D	106,89	107,49	106,74	92,34	101,09	89,68	104,11	89,14	-----	-----	-----	-----

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

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

Período	2000			2001			2002 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	98,5	-0,1	-0,1	95,5	0,0	0,0	97,6	2,7	2,7
F	98,2	-0,3	-0,4	95,4	-0,1	-0,1	103,3	5,8	8,7
M	98,2	0,0	-0,4	95,9	0,5	0,4	107,6	4,2	13,3
A	97,7	-0,5	-0,9	95,9	0,0	0,4	115,2	6,5	20,6
M	97,6	-0,1	-1,0	96,7	0,8	1,3	120,4	4,5	24,3
J	97,3	-0,3	-1,3	96,8	0,1	1,4	-----	-----	-----
J	97,0	-0,3	-1,6	96,5	-0,3	1,0	-----	-----	-----
A	96,7	-0,3	-1,9	96,0	-0,5	0,5	-----	-----	-----
S	96,4	-0,3	-2,2	95,5	-0,5	0,0	-----	-----	-----
O	96,1	-0,3	-2,5	95,3	-0,2	-0,2	-----	-----	-----
N	95,8	-0,3	-2,8	95,2	-0,1	-0,3	-----	-----	-----
D	95,5	0,3	-3,1	95,0	-0,2	-0,5	-----	-----	-----

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