

# INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

<b>ANÁLISIS GLOBAL</b>	
Cierre 2004 y perspectivas 2005	1
Recuperación de la industria de la construcción	2
<b>TEMAS DE ACTUALIDAD</b>	
Indicadores de innovación en la industria argentina: evidencias que reclaman un cambio de rumbo (1)	3
<b>MONEDA Y FINANZAS</b>	
Postergación del canje	5
Carta Orgánica del BCRA	5
Bolsa y títulos	6
<b>PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION</b>	
Precios minoristas sin cambios y caída en mayoristas	6
Aumento de salarios	7
<b>SECTOR AGROPECUARIO</b>	
Miel	9
Exportaciones de cítricos	9
El sector lácteo	9
La campaña agrícola	10
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>	
Evolución de la actividad manufacturera	11
Importante asimetría en el uso de la capacidad instalada	12
<b>SECTOR EXTERNO</b>	
Evolución del balance comercial	13
Distribución geográfica de las exportaciones argentinas	13
<b>SECTOR PÚBLICO</b>	
La recaudación de noviembre aumentó 26,8%	15
Diferimiento del impuesto a las ganancias	15
Se prorrogaron cuatro impuestos	15
<b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>	
Crecimiento de la economía latinoamericana	17
La tasa de interés en EE.UU.: sin prisa y sin pausa	17
Zona de libre comercio en Asia oriental	17
<b>INFORMACION ESTADÍSTICA</b>	20

**Director de Redacción:** Dr. Ignacio Chojo Ortíz. / **Director Responsable:** Dr. Humberto Ángel Gussoni.  
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.). Registro de la Propiedad Intelectual N° 362.130. Queda autorizada la reproducción o uso de todo o parte del contenido siempre que se indique la fuente. ISSN 0327-8174.



**ANÁLISIS GLOBAL****Cierre 2004 y perspectivas 2005 | Recuperación de la industria de la construcción****Cierre 2004 y perspectivas 2005**

Los indicadores más recientes sobre la evolución de la actividad económica muestran un creciente dinamismo, lo que permite prever que el año 2004 registrará un incremento del PIB del orden del 8%. De este modo, el PIB se ubicaría 4% por debajo del computado en 1998, cuando se alcanzó el valor máximo de la serie histórica previo a la crisis del régimen de convertibilidad.

Por otra parte, la aceleración del crecimiento en los últimos meses de 2004 establece un piso de expansión significativo para 2005, aun cuando razonablemente es lógico prever que la tasa de incremento del PIB tienda a moderarse con respecto a la fuerte reactivación observada a la salida de la crisis. En función de tales elementos de juicio **se proyecta un crecimiento del PIB para 2005 que podría oscilar entre 5% y 6%**. Más concretamente, el promedio de expansión estimado en el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) que compila el Banco Central, prevé un alza de 5,4% (ver cuadro adjunto).

Las condiciones del entorno macroeconómico sugieren, en principio, que una proyección de esa magnitud es sustentable, fundamentalmente porque **todavía el PIB real es inferior al PIB potencial** de la economía argentina, definido este último como el máximo aprovechamiento del stock de capital y de la fuerza laboral y considerando, además, la actual productividad media de los factores de la producción. En dichas circunstancias, **queda un margen de acción para continuar desarrollando políticas activas de impulso a la demanda global del sistema económico**, en particular sobre el consumo y la inversión, tal como se practicó a lo largo del año que acaba de finalizar.

Con relación al consumo privado, juegan un rol determinante el comportamiento del índice de desocupación y del poder adquisitivo del salario. En tal sentido, las cifras recientemente difundidas sobre la trayectoria del mercado laboral **en el tercer trimestre de 2004 indican un descenso importante de la desocupación a 13,2%** de la población económicamente activa. Este nivel se compara favorablemente con la desocupación registrada en el segundo trimestre de 2004 (14,8%) y más aún, con la del tercer trimestre de 2003 (16,3%). Por otra parte, los mejores indicadores de empleo se correlacionan positivamente con la recuperación del crecimiento del PIB que también se observó en el tercer trimestre de 2004.

En materia salarial, a lo largo de 2004 se ha observado un moderado incremento del poder adquisitivo, especialmente en el sector privado, y ello sin computar el reciente aumento de \$100 mensuales otorgado por el Gobierno, que regirá a partir de enero de 2005 y que beneficia a los trabajadores registrados del sector privado y a los empleados públicos nacionales que perciban hasta \$ 1.250 por mes. Con esta medida, el Gobierno procura disminuir la conflictividad laboral que se observó en las últimas semanas, por un lado, e inducir una aceleración en las negociaciones colectivas de trabajo, por el otro. De todos modos, los signos positivos en materia de ocupación y los bajos salarios existentes en términos generales, sugieren **que en 2005 aumentarán los reclamos laborales**, incluyendo, por cierto, a los empleados públicos provinciales y municipales.

En cuanto a la inversión, que se ha constituido en la variable más dinámica desde la salida de la crisis, el comportamiento observado en 2004 proyecta un incremento anual superior a 30%, con lo cual es factible que en el último trimestre del año alcance una proporción cercana a 20% del PIB. Para 2005, **un tema clave para la formación de expectativas económicas en general, pero muy especialmente con impacto en las decisiones de inversión, será el porcentaje de aceptación que se alcance en el canje de la deuda pública en default**. Con un significativo nivel de aceptación -no inferior a 65% ó 70% del total- muchos proyectos de inversión -hoy bajo análisis- podrían concretarse, en particular los referidos a grandes empresas de capital extranjero.

**El otro elemento importante en la determinación del nivel de inversiones guarda vinculación con la oferta crediticia por parte del sistema financiero.** La aceleración en el otorgamiento de préstamos verificada en los últimos meses de 2004 es muy probable que continúe en 2005, tanto por la mayor demanda crediticia del sistema productivo, como por la necesidad de los bancos de expandir la intermediación financiera. En tal caso, es posible que las tasas de interés muestren una trayectoria ascendente, incluidas las tasas pasivas que podrían tornarse positivas en términos reales si la tasa de inflación se mantiene en bajos niveles -entre 5% y 8% para todo 2005-, tal como lo plantea el Banco Central en el programa monetario para dicho año.

Por último y con relación al sector externo de la economía, se prevé que continuarán incrementándose los flujos comerciales, aunque a un ritmo más moderado que en 2004, partiendo de la base de que se sostiene el tipo de cambio sin mayores oscilaciones con respecto a los niveles actuales. Las exportaciones pueden ser beneficiarias de una mejor campaña agrícola, de la continuidad del crecimiento de la economía mundial -aunque a menor ritmo que en 2004- y de la fuerte expansión que muestra la economía brasileña, principal socio comercial de la Argentina, más allá de los reiterados conflictos en ese terreno. Por el contrario, se esperan menores precios que en 2004 para algunos productos básicos de exportación -casos de la soja y el petróleo-, pero manteniendo un nivel elevado en términos históricos. En definitiva, **es factible proyectar un monto de exportaciones para 2005 del orden de los u\$s 35.000 millones**.

Las importaciones, que registraron una notable expansión en 2003 y 2004, deberían mostrar un crecimiento más moderado en 2005. Dado que el principal rubro de las compras en el exterior es el de bienes de capital, las importaciones deberían mostrar un menor ritmo de expansión en línea con un comportamiento similar esperado para las inversiones. No obstante esto último, **el superávit de comercio exterior continuará reduciéndose -a un monto cercano a los u\$s 10.000 millones- pero manteniendo un monto elevado**, como resulta insoslayable para un país fuertemente endeudado con el exterior.

Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) Proyecciones económicas (valores promedio al 15.12.04)		
	2004	2005
<b>Tasas de crecimiento anual, en %</b>		
• PIB	7,8	5,4
• Consumo total	7,5	5,2
• Inversión bruta interna fija	32,1	14,5
• Precios al consumidor	6,0	6,9
<b>Valores a fin de cada año</b>		
• Tasa de desocupación (en %)	13,1	11,9
• Tasa de interés plazo fijo a 30 días (en %)	3,46	5,16
• Tipo de cambio ( \$ x u\$s)	2,99	3,09
<b>Cifras en millones de u\$s</b>		
• Exportaciones	33.709	34.787
• Importaciones	21.725	24.677
• Saldo del balance comercial	11.984	10.110
• Reservas internacionales	19.087	21.023

Fuente: BCRA

### Recuperación de la industria de la construcción

La actividad de la construcción viene mostrando una tendencia ascendente en el corriente año, habiendo acumulado en los primeros diez meses un **crecimiento de 21,9%** respecto de igual lapso de 2003, según el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) elaborado por el INDEC.

Asimismo, importa destacar que se hallan realizando obras el 88,9% de las empresas consultadas que se dedican a obras privadas y el 86,0% de las orientadas a las obras públicas.

De modo similar al conjunto de la economía, la construcción sufrió una prolongada recesión que abarcó -según el ISAC- el período comprendido entre setiembre de 1998 y febrero de 2002, es decir, tres años y medio. En ese último mes, el nivel de actividad del sector se ubicó 55% por debajo del máximo de agosto de 1998, observándose así la profundidad de la recesión.

La actividad sectorial se situó en octubre último -tras dos años y ocho meses de reactivación- en un nivel superior en 93% al de febrero de 2002, mínimo de la recesión. Sin embargo, aún permanecía **14% por debajo** del máximo alcanzado en agosto de 1998.

Cabe señalar que el ISAC muestra la evolución del sector en base a la demanda de insumos básicos requeridos por cinco bloques o tipos de obra, según los datos de la matriz de insumo-producto elaborada para 1997.

Desagregando el indicador de la construcción **por bloques**, en la comparación de octubre pasado con igual mes de 2003, se observan los mayores incrementos de actividad en las obras viales (16,6%) y en las construcciones petroleras (15,9%). Un menor dinamismo se apreció en obras varias de infraestructura (9,8%), edificios para destinos varios (9,3%) y viviendas (6,2%).

Desde un punto de vista más retrospectivo, pueden compararse los niveles de actividad de octubre último con el promedio de 1997, año base del ISAC y previo al inicio de la recesión. En este sentido, se ubican por encima de 1997 los bloques de construcciones petroleras (15,9%) y de viviendas (6,7%). En cambio, los bloques de edificios para destinos varios y obras varias de infraestructura se encuentran prácticamente en igual nivel que aquel año, mientras que el de obras viales aún se halla 7,3% por debajo. Estas distancias con respecto al año base permiten aproximarse al **potencial de crecimiento** que tienen los diversos componentes del sector.

Como muestra la evolución del ISAC en lo que va del año, los despachos al mercado interno de los **insumos requeridos por el sector** han exhibido en general importantes aumentos, colaborando así además en la recuperación de los respectivos rubros manufactureros.

En el período enero-octubre -respecto del mismo lapso de 2003-, se destacaron los incrementos en los despachos de asfalto (47,2%) y hierro redondo para hormigón (37,3%), seguidos por cemento (21,8%), pinturas (15,1%) y revestimientos cerámicos (13,0%), observándose una baja sólo en ladrillos huecos (-3,2%).

La información del INDEC incluye los "**puestos de trabajo** en relación de dependencia, aportantes al Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones", que en el tercer trimestre del año sumaban 209.999 en el sector.

Tras un mínimo de 111.609 puestos en el tercer trimestre de 2002, el nivel de ocupación sectorial mostró una recuperación constante, situándose ahora 88,2% por encima de dicho mínimo. Sin embargo, todavía resulta **26,2% inferior** al máximo de 284.596 puestos, logrado en el último trimestre de 1998.

Un indicador relevante es el referido a la superficie a construir registrada por los **permisos de edificación privada**, en una nómina nacional representativa de 42 municipios. El dato de octubre presentó un alza de 59,8% frente a igual mes de 2003, en tanto que el acumulado de los diez primeros meses tuvo un incremento de 26,7%.

La sostenida tendencia creciente de las intenciones de construir por parte del sector privado, estaría anticipando un mayor nivel de actividad en obras de edificación para los meses próximos.

Las previsiones sobre el nivel de actividad en el sector para la **primera mitad de 2005** son positivas. Por el lado de las obras públicas, se espera una maduración del Plan Federal de 120.000 viviendas, además de una continuación del programa de obras viales y otras de infraestructura.

Por parte del sector privado, se estima que se mantendrá el dinamismo que presenta la construcción de viviendas en las principales ciudades del país, así como en otras áreas tales como la edificación vinculada al turismo y a las actividades agrarias.

## TEMAS DE ACTUALIDAD

### • Indicadores de innovación en la industria argentina: evidencias que reclaman un cambio de rumbo (1)

La Segunda Encuesta Argentina de Innovación (INDEC-SECYT-CEPAL, 2003) proporciona abundante información sobre los procesos de innovación encarados por las empresas manufactureras argentinas en el período 1998/2001, abarcando tanto los esfuerzos realizados como los resultados obtenidos por las firmas.

**Lo primero que llama la atención al analizar los indicadores resultantes es la falta de correspondencia entre las dos dimensiones mencionadas: esfuerzos y resultados.** Mientras que, de acuerdo con parámetros internacionales, es alto el porcentaje de empresas innovadoras TPP (firmas que han logrado innovaciones tecnológicas de producto y/o proceso) lo contrario sucede con los indicadores referidos a las Actividades de Innovación (las acciones llevadas a cabo por las empresas con el propósito de introducir innovaciones). **Este contraste alimenta legítimos interrogantes con respecto a las características de los procesos de innovación en la Argentina y a la envergadura de las innovaciones introducidas.**

En principio, las estructuras de producción y comercio en la Argentina, cargadas hacia **commodities** y productos **low-tech**, sugieren que de la llamativa proporción de innovadoras entre las firmas argentinas no debe deducirse que en nuestra industria existan, de manera generalizada, capacidades destacadas para competir en actividades en donde el conocimiento juega un papel importante.

En las encuestas de innovación suelen combinarse dos enfoques o aproximaciones metodológicas: el enfoque de objeto, que pone el acento en los resultados obtenidos por las empresas en términos de innovaciones y el enfoque de sujeto que centra la indagación en los esfuerzos realizados para lograr innovaciones (independientemente de los resultados alcanzados). Un adecuado balance en el empleo de ambas aproximaciones parece ser lo más aconsejable, ya que ambas dimensiones requieren ser analizadas. Sin embargo, suele ser frecuente que en los análisis de los procesos de innovación se preste mayor atención a las innovaciones logradas que a los esfuerzos realizados. Hace tiempo que venimos sosteniendo desde la RICYT (Red Iberoamericana de Indicadores de Ciencia y Técnica) y el grupo REDES que un sesgo excesivo hacia el enfoque de objeto **puede ser de escasa utilidad e, incluso, puede inducir a conclusiones equivocadas.**

En el Manual de Bogotá (Jaramillo H., Lugones G. y Salazar M., 2000), hemos planteado, al respecto, que los esfuerzos realizados por las empresas y organizaciones en pos de aumentar y mejorar sus capacidades humanas y materiales para generar, desarrollar, adaptar y aplicar nuevos conocimientos (enfoque de sujeto) son tanto o más importantes de conocer y analizar que los resultados obtenidos en la concreción de innovaciones, ya que pueden ofrecer mejores criterios para el diseño de políticas públicas y estrategias privadas tendientes a lograr ventajas competitivas genuinas, sustentables y acumulativas, en un marco global en el cual el conocimiento es un factor de importancia cada vez mayor.

La Encuesta Argentina, pese al optimismo que podría suscitar el indicador de empresas innovadoras, ofrece evidencias que señalan la presencia de **tendencias poco prometedoras en términos de mejoras en las capacidades disponibles para la generación, difusión y apropiación de nuevos conocimientos por parte de la industria argentina y de los senderos de aprendizaje y desarrollo por los que incursionan las firmas argentinas, es decir, la dirección del proceso de innovación.**

Los datos de la Encuesta muestran un alto porcentaje de empresas innovadoras. Un total de 949 empresas, es decir, el 56% del panel de 1688 firmas que respondieron al cuestionario de la Segunda Encuesta Argentina de Innovación, informó haber introducido en el mercado innovaciones tecnológicas de producto y/o proceso (innovaciones TPP) en el período relevado (1998/2001), proporción que resulta llamativamente superior a la registrada en Uruguay (30% entre 1998 y 2000) y Brasil (32% entre 1998 y 2000), por ejemplo (INE/DINACYT/PDT, 2003; IBGE/MCT/FINEP/MPOG 2002). **Aun cuando en el caso argentino la consulta abarcó cuatro años (uno más que en los restantes) la proporción de innovadoras TPP sobre el total puede considerarse alta.**

## Baja magnitud del gasto en Actividades de Innovación

Las Actividades de Innovación (AI) son aquellas desarrolladas por las empresas con el propósito de introducir innovaciones e incluyen Investigación y Desarrollo, Adquisición de Tecnología incorporada y desincorporada, Ingeniería y Diseño Industrial, Contratación de Consultorías y Capacitación de recursos humanos. La tendencia insinuada en la anterior encuesta (92/96) hacia el crecimiento del gasto en AI se interrumpió entre 1998 y 2001. Por el contrario, el mismo se ha venido reduciendo significativamente desde el comienzo del período ubicándose en valores muy inferiores a los precedentes.

## Desbalance en los gastos en Actividades de Innovación

La información de la Encuesta muestra que los esfuerzos de las firmas argentinas destinados a mejorar las capacidades tecnológicas y organizacionales en el período 1998/2001 se han concentrado fuertemente en la adquisición de tecnología incorporada (bienes de capital sobre todo, pero también hardware) ocasionando **un mercado desbalance en las AI encaradas por las empresas**. En efecto, el 71% de las AI corresponden al rubro mencionado, lo que no hace sino confirmar una tendencia que ya se observaba en la anterior encuesta, referida al período 92/96, donde los gastos en tecnología incorporada absorbían entre el 67% (1992) y el 70% (1996) del total de gastos en AI.

Esta falta de equilibrio en las AI, que soslaya otras fuentes de conocimiento y de desarrollo de capacidades tan importantes como I+D, Software, Transferencia de Tecnología, Ingeniería Industrial, Gestión, Capacitación y Consultorías, **pone en riesgo el desarrollo de capacidades endógenas por parte de las empresas, capacidades que pueden ser incluso imprescindibles para un pleno aprovechamiento de los esfuerzos realizados en la adquisición de tecnología incorporada**.

Aunque son numerosas las firmas que informan haber realizado actividades de I+D en el período 1998/2001, los gastos respectivos, tanto en términos absolutos como relativos, no son de gran envergadura. Algo semejante ocurre con los **esfuerzos de capacitación que, como sabemos, cumplen un papel estratégico al favorecer el acceso de las firmas al umbral mínimo de capacidades, conocimientos y habilidades necesarios para aprovechar oportunidades y convertir información en conocimiento**.

## Conclusiones

Como vimos, del análisis de las Actividades de Innovación realizadas por las empresas manufactureras argentinas se destacan dos rasgos negativos: baja magnitud del gasto y falta de equilibrio del mismo.

En cuanto a la baja magnitud del gasto, no cabe duda que tanto el insuficiente tamaño del mercado, como las dificultades para acceder a financiamiento constituyen formidables obstáculos a la innovación. El reducido tamaño del mercado interno provoca fuertes diseconomías de escala ya que las Actividades de Innovación se caracterizan por altos costos fijos y bajos costos variables. En un contexto de preeminencia del autofinanciamiento, las empresas en mejores condiciones de superar las restricciones de mercado son las de mayor tamaño (recursos) y las que exportan en gran escala. **En la Argentina estos rasgos corresponden a las empresas que se desenvuelven en la producción de commodities industriales y agroindustriales, actividades, en términos generales, con menores posibilidades relativas de derrames de conocimiento y de generación de beneficios sociales y cuyos mercados se caracterizan por un escaso dinamismo, fuertes oscilaciones de precios y alta inestabilidad**.

La falta de equilibrio, manifestada en la debilidad de los esfuerzos de las firmas argentinas para la generación y/o adquisición de conocimientos distintos de los habitualmente agrupados bajo el concepto "tecnología incorporada" (bienes de capital y hardware), puede obedecer a varias causas concurrentes: precios relativos vigentes durante el período analizado que sesgaban las decisiones de las firmas a favor de la adquisición de equipos; estrategias tendientes a **racionalizar** la producción (**defensivas**); urgencias de las empresas que implicaban una baja disposición a encarar acciones con beneficios inciertos y a plazos indeterminados, e incluso, factores de cultura empresaria que inciden en una baja valoración de los beneficios que pueden esperarse de la realización de esfuerzos endógenos y en una escasa disposición a vincularse con otros agentes y actores del sistema.

Sin embargo, las ventajas de desplegar actividades de innovación de manera balanceada y sistemática ha quedado en evidencia con los datos reseñados respecto del mejor desempeño relativa de las empresas que hicieron ese esfuerzo, pese al contexto marcadamente hostil de finales de los '90.

**Se impone, entonces, un cambio de rumbo en el conjunto del sector industrial argentino hacia un mayor contenido de conocimiento en la producción (bienes diferenciados y de mayor complejidad tecnológica) siguiendo, además, la orientación del grupo de empresas innovativas que hicieron un esfuerzo balanceado en procura de combinar el acceso a conocimiento exógeno a la firma con la búsqueda de mejoras en sus capacidades endógenas.**

Para ello puede ser de gran importancia la realización de esfuerzos conjuntos entre el sector privado (en particular, las cámaras empresarias y las grandes empresas líderes que marcan el camino en materia de generación, desarrollo y adquisición de nuevos conocimientos) y las agencias o dependencias públicas responsables de la formulación de políticas de desarrollo industrial y aliento a la innovación, tendientes a difundir entre las firmas las ventajas que podrían derivarse (para las empresas y para la sociedad en general) de un cambio como el señalado.

---

(1) Extracto del trabajo de Gustavo Lugones, publicado en "Boletín Informativo Techint", N° 314, Buenos Aires, mayo-agosto de 2004.

**MONEDA Y FINANZAS****SITUACION**

- La postergación de la fecha de inicio de la operación de canje de la deuda en cesación de pagos, como resultado de problemas con el banco colocador, ha generado roces en el Gobierno.
- Se observaron discrepancias entre Economía y el Banco Central acerca de una reforma de la Carta Orgánica del ente monetario, que habilite ampliar el margen de adelantos al Tesoro con destino al pago de vencimientos con organismos financieros internacionales.

**Postergación del canje**

Pocos días antes del 29 de noviembre, fecha prevista para el inicio de la operación de canje de la deuda en default, el agente colocador en el exterior, el **Bank of New York**, anunció su retiro.

Los principales motivos esgrimidos por las autoridades argentinas, al explicar la decisión del banco, eran que la entidad solicitaba un plazo mayor para finalizar los preparativos, un incremento de los costos y honorarios, y cambios en la normativa que le genere una mayor seguridad jurídica.

Esta novedad generó roces y algunos cabildeos dentro del Gobierno nacional. En un primer momento se pensó en ratificar la fecha del 29 de noviembre para el inicio del canje, avanzando en el tramo local del mismo, dejando para más adelante el tramo internacional de la operación.

Finalmente, se decidió posponer todo el paquete del canje **hasta el 17 de enero de 2005**, ante la certeza de que la partición de la operación en tramos separados la dañaba irreversiblemente.

Esta postergación no sólo afecta a la operación de canje de títulos de deuda en cesación de pagos, sino que provocará una demora en las **negociaciones con el Fondo Monetario Internacional**.

Esto implica que nuestro país no recibirá los reembolsos de los u\$s 2.100 millones pagados al organismo desde agosto de 2004 y deberá afrontar pagos por más de u\$s 1.200 millones durante el primer trimestre de 2005.

En estos momentos, mediados de diciembre, las autoridades avanzan en la búsqueda de una entidad que actúe como agente del canje en el exterior y no se descarta que la responsabilidad recaiga nuevamente sobre el Bank of New York.

**Carta Orgánica del BCRA**

Hacia fines de noviembre volvió al primer plano un tema que amenaza convertirse en un clásico de la relación Economía-Banco Central. Se trata de los límites a la cantidad de dinero que la entidad monetaria puede prestarle al Tesoro en concepto de **"adelantos transitorios"**.

Este tema se encuentra contemplado en la **Carta Orgánica del BCRA**, que fuera modificada por última vez a mediados de 2003, por iniciativa de Economía. En su artículo 20º se expresa que el Banco Central podrá financiar al Tesoro hasta una cantidad equivalente a 12% de la base monetaria y hasta 10% de la recaudación fiscal; en este caso si los fondos se utilizan para realizar pagos a organismos.

El dinero prestado debe ser devuelto por el Tesoro en un plazo máximo de 12 meses.

Dado que los límites están expresados en porcentajes, su movilidad está dada por la evolución que registren la recaudación y la base monetaria.

Ante la postergación del inicio del canje de la deuda y de las negociaciones formales con el Fondo Monetario Internacional, se prevé que Economía deberá hacer frente a fuertes vencimientos con los organismos financieros internacionales durante los primeros meses de 2005. Es por ello que ha dejado trascender su intención de reformar la Carta Orgánica del BCRA, a fin de pedir una mayor cantidad de dinero en concepto de adelantos transitorios.

El titular del Banco Central expresó ante el Senado, al presentar el Programa Monetario 2005, que consideraba que la reforma no era necesaria ni oportuna. En ese momento, anunció que la autoridad monetaria pronostica un incremento de las reservas de entre 3% y 17% para 2005, en tanto que la base monetaria aumentaría entre 5% y 15%.

**Bolsa y títulos**

Las cotizaciones de las acciones y de los títulos públicos se movieron al ritmo de las circunstancias que rodean a la **renegociación de la deuda impaga**.

Cuando se anunció la postergación de la apertura en el exterior del proceso de canje, el índice Merval, representativo de los papeles líderes, cayó 4,9%. En tanto, los títulos BOGAR 2018, BODEN 2012 y 2008 bajaron 1,7%, 0,8% y 0,6%, respectivamente.

Hacia fines de noviembre, rumores acerca de que la negociación volvía a encaminarse, elevaron el Merval 3,9%, superando la marca de los 1.200 puntos, lo que no impidió que se acumulara en el mes una caída de 5,8%.

**PERSPECTIVAS**

- El Gobierno argentino analiza un plan que permita reducir la exposición crediticia ante los organismos financieros internacionales, de modo de atenuar su intervención en las decisiones internas.

- Para avanzar en ese terreno será muy importante el mantenimiento de la actual holgura fiscal y no se descarta alguna modificación a la Carta Orgánica del Banco Central.

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

- El índice minorista de noviembre no tuvo variación respecto del mes anterior y mantiene un incremento de 5,2% en lo que va del año, por lo cual terminará 2004 en un nivel inferior al pronosticado al comienzo del año.

- El Panorama Laboral 2004 de la OIT destaca que el importante crecimiento económico de la Argentina, Uruguay y Venezuela permitió un descenso de los niveles de desempleo en Latinoamérica de 0,7%.

**Precios minoristas sin cambios y caída en mayoristas**

El **índice de precios al consumidor** de noviembre no presentó cambios respecto del mes anterior y mantiene un aumento de 5,2% en el transcurso del año, con lo cual su nivel anual quedará por debajo de los pronósticos, tanto públicos como privados. Desde setiembre de 2003 no se registraba una variación mensual nula.

En el análisis por rubros se destacan las caídas en esparcimiento (-0,3%) y alimentos y bebidas (-0,2%) -caídas en verduras frescas (-4,7%) y carnes (-0,4%)-, mientras que registran aumentos los rubros de equipamiento del hogar (0,6%), indumentaria (0,5%), educación (0,3%), gastos de salud (0,3%) y otros bienes y servicios (0,2%). Por su parte, vivienda y servicios básicos, y transporte y comunicaciones se mantuvieron sin variación.

La variación de precios de los alimentos incluidos en la **Canasta Básica Alimentaria**, con la cual se mide la línea de indigencia, hizo que su valor aumentara 0,1% respecto del mes anterior.

El **índice de precios al por mayor (IPIM)** de noviembre disminuyó 1,3% frente al mes anterior y acumula un alza de 6,9% en el transcurso del año y un incremento de 8,7% en la comparación interanual.

Los precios de los productos nacionales disminuyeron 1,4%, en razón de la baja de 6,3% en los productos primarios y el alza de 0,3% en los productos manufacturados y energía eléctrica. A su vez, los precios de los productos importados aumentaron 0,4%.

La disminución del IPIM se produjo fundamentalmente a consecuencia de una baja de 10,3% en el precio de petróleo y gas, a la vez que contribuyeron las caídas en la soja y el maíz, insumos de la industria procesadora de alimentos.

El **índice del costo de la construcción** de noviembre registró un aumento de 0,5% respecto del mes anterior y acumula 11,2% en el año.

El incremento mensual del indicador se produjo por alzas en los capítulos de materiales (0,7%), gastos generales (0,6%) y mano de obra (0,1%).

**Aumento de salarios**

El Gobierno anunció un aumento salarial de \$ 100 "no remunerativo" para todos los trabajadores privados y para los estatales nacionales que perciban hasta \$ 1.250.

La disposición, que comprende a 4,3 millones de personas (4,2 millones privados y 140.000 estatales) y tendrá vigencia con el pago de los sueldos de enero de 2005, se complementará en abril con la incorporación a los sueldos privados de los \$ 50 "no remunerativos" otorgados en enero de este año.

La medida aclara que abarca a todos los empleados privados en relación de dependencia, estén o no comprendidos en los convenios colectivos, con excepción de los que cuenten con regímenes propios.

El aumento anunciado queda absorbido por los aumentos otorgados por las empresas en los últimos tres meses, salvo decisión en contrario de los empleadores o porque así se haya convenido en los acuerdos salariales. Según la cartera de Trabajo, para los trabajadores estatales que ganan menos de \$ 1.250, el aumento significa en promedio un incremento de 13%, en tanto que para los privados alcanza a 11%.

**PERSPECTIVAS**

- La variación del índice minorista de diciembre se estima positiva, entre 0,5 y 0,6%, a raíz de los ajustes de las fiestas y los incrementos que se van registrando, tales como en el caso de los cigarrillos.

- En el campo salarial, el anuncio del aumento por parte del Gobierno hizo posible descomprimir en parte los reclamos manifiestos o latentes en ese sentido en diversas actividades.

**Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)**

Período	Tasa de actividad	Tasa de empleo	Tasa de desocupación	Tasa de subocupación
Mayo '95	42,6	34,8	18,4	11,3
Octubre '95	41,4	34,5	16,6	12,5
Mayo '96	41,0	34,0	17,1	12,6
Octubre '96	41,9	34,6	17,3	13,6
Mayo '97	42,1	35,3	16,1	13,2
Octubre '97	42,3	36,5	13,7	13,1
Mayo '98	42,4	36,9	13,2	13,3
Agosto '98	42,0	36,5	13,2	13,7
Octubre '98	42,1	36,9	12,4	13,6
Mayo '99	42,8	36,6	14,5	13,7
Agosto '99	42,3	36,2	14,5	14,9
Octubre '99	42,7	36,8	13,8	14,3
Mayo '00	42,4	35,9	15,4	14,5
Octubre '00	42,7	36,5	14,7	14,6
Mayo '01	42,8	35,8	16,4	14,9
Octubre '01	42,2	34,5	18,3	16,3
Mayo '02	41,8	32,8	21,5	18,6
Octubre '02	42,9	35,3	17,8	19,9
Mayo '03	42,9	36,2	15,6	18,9
Nueva Encuesta Permanente de Hogares (EPH) continua				
Período	Tasa de actividad	Tasa de empleo	Tasa de desocupación	Tasa de subocupación
IV Trim. 02	45,9	36,3	20,8	18,9
I Trim. 03	45,6	36,3	20,4	17,7
II Trim. 03	45,6	37,4	17,8	17,8
III Trim. 03	45,7	38,2	16,3	16,6
IV Trim. 03	45,7	39,1	14,5	16,3
I Trim. 04	45,4	38,9	14,4	15,7
II Trim. 04	46,2	39,4	14,8	15,2
III Trim. 04	46,2	40,1	13,2	15,2

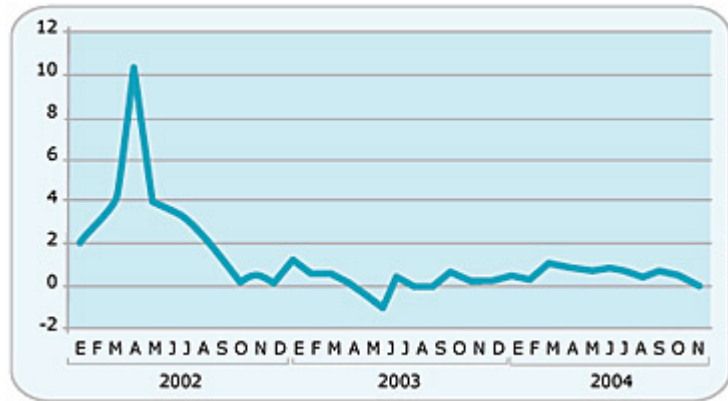
**Tasa de Actividad:** porcentaje entre la población económicamente activa (PEA) y la población total. // **Tasa de Empleo:** porcentaje entre la población ocupada y la población total. // **Tasa de Desocupación:** porcentaje entre la población desocupada y la PEA.

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

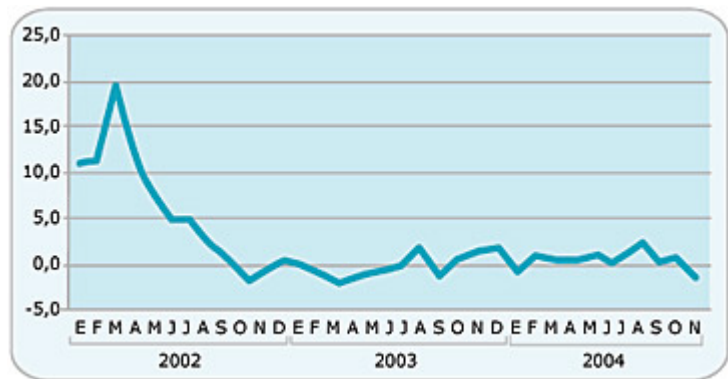


## Evolución de los precios - (tasas porcentuales de variación mensual)

Precios al Consumidor (nivel general)



Precios Mayoristas (nivel general)



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

Costos de la Construcción (nivel general)



// Fuente: INDEC.

**SECTOR AGROPECUARIO****SITUACION**

- El Gobierno argentino y el gobierno chino alcanzaron un acuerdo para que puedan ingresar a China productos de carne termoprocesados y menudencias cocidas, así como carne aviar y carne bovina deshuesada provenientes de establecimientos situados al sur del paralelo 42. También habrá libre ingreso para peras y manzanas de producción local. El nuevo régimen permitiría incrementar las exportaciones argentinas a ese destino en alrededor de u\$s 300 millones en el período 2005/06.
- La Unión Europea levantará próximamente la prohibición a la importación de carne fresca argentina proveniente de las provincias de Chaco, Formosa, Jujuy y Salta.
- Según el informe de noviembre del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA), la Argentina registrará en 2004 el récord de embarque de carnes de los últimos 25 años: 600.000 toneladas de peso de res con hueso, lo que representa un aumento de 11% en relación con las exportaciones de 2003.

**Miel**

La **Unión Europea** abrió nuevamente su mercado a productos de origen animal de procedencia china entre los que se encuentra la miel y la jalea real. **China** colocaba anualmente unas 35.000 toneladas en el mercado europeo.

La Argentina aprovechó esa situación de cierre anterior a la producción china para colocarse como primer exportador mundial de miel, hasta que el descubrimiento de restos de un antibiótico de uso veterinario -nitrofurano- en un lote destinado a Inglaterra, en agosto de 2003, cerró las puertas del mercado europeo.

En los primeros nueve meses del presente año se exportaron 47.000 toneladas de miel por un valor superior a u\$s 98 millones, lo que representa una caída de 27% en el volumen y de 33% en el valor respecto a 2003. La reanudación de los envíos del principal exportador al mercado europeo obligará a la Argentina a mejorar la calidad de sus exportaciones. Una posibilidad es avanzar rápidamente en la venta de miel fraccionada, que hoy ocupa apenas 2% de las ventas externas. En los primeros siete meses de 2004 las ventas de miel fraccionada aumentaron 197% en volumen y 260% en valor, en relación a igual período de 2003.

**Exportaciones de cítricos**

En el período enero-octubre de este año las exportaciones de cítricos alcanzaron a 553,5 mil toneladas por un valor de u\$s 221 millones, lo que representó un incremento de 13% en volumen y de 25% en valor, respecto al año 2003.

Los huracanes que azotaron a **Estados Unidos** resultaron en una pérdida de 30% de su producción, afectando su posición como principal oferente a escala mundial. Esa situación coyuntural dio como resultado que se registrara un importante aumento de las exportaciones argentinas de naranjas y mandarinas, especialmente a Holanda y a España. En el período enero-octubre de 2004 se vendieron 129 mil toneladas de **naranjas** por unos u\$s 45 millones, 68% más en volumen y 85% más en valor que en igual período del año anterior. Las exportaciones de **mandarinas** aumentaron en volumen 54% y 72 % en valor.

De todas formas, el **limón** es el que registra mayores ventas, con 325 mil toneladas y un ingreso de u\$s 133 millones. Las exportaciones de jugo de limón también aumentaron, en un 87% en relación al mismo período del año anterior. El sector frutícola en su conjunto generó ventas por u\$s 511 millones.

**El sector lácteo**

La industria lechera argentina estima que alcanzaría un **récord de producción** en 2005. En 2004 la industria produciría entre 9.600 y 9.700 millones de litros y, según las estimaciones de crecimiento, la producción registraría un incremento de entre 10 y 15% en 2005, superando el volumen record de 1999, que fue de 10.300 millones de litros. Los industriales adelantaron que esa última cifra significa que las plantas estarán trabajando **a plena capacidad** y que a partir de ese nivel habría que pensar en nuevas inversiones.

Cabe mencionar que el sector atravesó por una crisis que puede medirse por el hecho de que entre 2002 y 1999 la producción láctea cayó 22%. La exportación explica parte de la reversión de la tendencia. En el período enero-octubre del presente año, por ejemplo, se exportaron (sumando leche y sus derivados) 210 mil toneladas por un monto de u\$s 415 millones, mientras que en todo 2003 se vendieron 168 mil toneladas por u\$s 292 millones. Las cifras de aumento de valor muestran la recuperación del **precio internacional de la leche**.

## La campaña agrícola

La cosecha de **trigo** promete muy buenos rendimientos, ya que el clima fue altamente favorable y se descuenta que se mantendrá para todo el período. Según la estimación a diciembre del USDA, la Argentina cosecharía 15 millones de toneladas y tendría un saldo exportable del orden de los 9 millones. Según los analistas estadounidenses, el precio del trigo argentino está bajo, tendencia agravada por la presión del cereal sin vender de la campaña 2003/04. Ese nivel, altamente competitivo, agregan, le permitirá dirigirse hacia los mercados de la cuenca del Mediterráneo, África e incluso Asia.

Los analistas nacionales, por su parte, señalan que los productores están muy reacios a vender su trigo por debajo de los u\$s 90 por tonelada y que irán liquidando sus tenencias a medida que lo vayan necesitando. El año pasado, en enero, el trigo cotizaba a u\$s 130 por tonelada. La perspectiva de precios no es por el momento la más atractiva, incluso por el hecho de que a nivel mundial, en la campaña 2004/05, se producirán 616 millones de toneladas, lo que representa un aumento de 64 millones sobre la campaña pasada, el mayor salto productivo de una campaña a otra de los últimos 45 años.

Si bien habrá una gran oferta de exportación, la Argentina puede ofrecer el trigo más barato del mundo, pudiendo absorber, incluso, los altos fletes vigentes para el transporte hacia los mercados de Asia.

Las cifras adelantadas por el USDA para la **soja** y el **maíz** no mostraron cambios de significación frente a la estimación de noviembre. Para la campaña 2004/05 la producción mundial de **soja** se ubicaría en los 231,2 millones de toneladas, cifra que es 27% superior al promedio de los últimos cinco años y 21% superior a la campaña 2003/04. Este nivel de producción ha superado incluso al consumo, dando lugar a un aumento de los stocks finales.

En el caso del **maíz**, la situación es similar, con una producción mundial de 691 millones de toneladas lo que representa un aumento de 12% respecto al promedio del período 1999/2004 y es superior en 11% a la campaña 2003/04. La producción de Estados Unidos, por su parte, también llegará al nivel récord de 298,2 millones de toneladas.

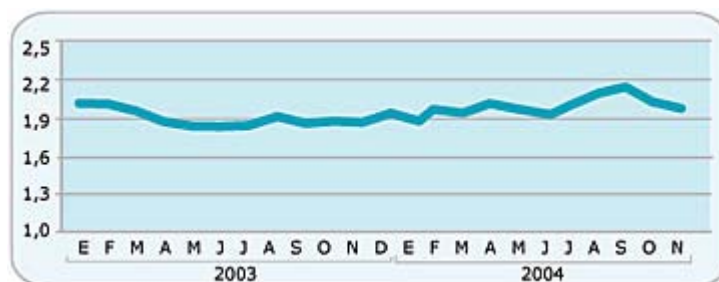
Para la Argentina el organismo estadounidense prevé una cosecha de 15,5 millones de toneladas para **maíz** y de 39 millones para **soja**. La evolución de los cultivos hasta el momento adelantan la posibilidad de rendimientos muy favorables para la cosecha gruesa, con niveles por encima del promedio en maíz. Los buenos rindes pueden ser el camino para contrarrestar el efecto de los bajos precios.

## PERSPECTIVAS

- Los precios de los cereales, al compás de las excelentes cosechas a nivel mundial, no muestran mayores signos de recuperación en el plazo más inmediato.
- Los precios ganaderos tampoco muestran una tendencia firme al alza; en promedio, el precio del novillo bajó en noviembre 2% en relación a octubre.
- La exportación, en cambio, muestra un panorama muy alentador en cereales -trigo en el plazo más inmediato-, carne vacuna, lácteos y cítricos.

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

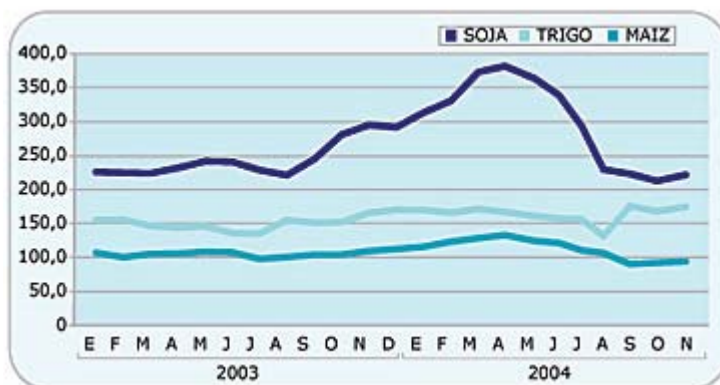
Año	2003	2004
E	2,015	1,878
F	2,011	1,985
M	1,957	1,956
A	1,872	2,058
M	1,839	2,019
J	1,836	1,943
J	1,844	2,001
A	1,913	2,099
S	1,859	2,111
O	1,877	2,024
N	1,867	1,979
D	1,938	----



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
<b>2003 E</b>	154,8	106,8	226,0
F	155,7	100,4	224,8
M	146,5	105,1	224,0
A	144,0	105,7	231,9
M	146,08	108,02	241,67
J	135,9	107,2	240,8
J	135,4	97,8	228,6
A	155,0	100,7	221,3
S	151,2	104,0	244,9
O	152,0	104,0	281,0
N	165,7	109,3	295,1
D	170,2	112,5	291,8
<b>2004 E</b>	170,1	115,7	313,4
F	165,8	123,24	330,71
M	171,4	128,4	372,9
A	170,6	133,1	373,3
M	166,4	129,2	360,8
J	158,3	124,7	341,0
J	153,9	104,6	294,9
A	145,1	103,8	235,7
S	155,1	99,3	225,7
O	155,0	94,1	210,5
N	162,8	95,6	218,3



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

## SECTOR INDUSTRIAL

## SITUACION

- En noviembre último -según los datos anticipados por el INDEC- la actividad manufacturera presentó aumentos desestacionalizados de 0,7% respecto al mes anterior y de 8,3% frente a octubre de 2003, acumulando en lo que va del año una suba de 10,8%.
- La utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera promedió en noviembre el 70,4%, nivel levemente inferior al del mes precedente (70,7%) y algo mayor al observado en noviembre de 2003 (69,9%).
- Frente a la probable importación de productos chinos que afecten a la producción local, el Gobierno decretó, por una parte, una protección de tipo general con una duración de doce años y por otra, una protección específica para el sector textil e indumentaria con vigencia hasta 2008 mediante cuotas, mayores aranceles u otras medidas.

## Evolución de la actividad manufacturera

En **octubre**, el Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC presentó en términos desestacionalizados una baja de 0,1 respecto del mes anterior y un incremento de 7,8% frente a octubre de 2003.

En los **primeros diez meses** del año, la actividad manufacturera mostró un aumento de 7,8% con relación a igual lapso de 2003.

En dicho período, los **mayores incrementos de producción** correspondieron a los rubros de automotores (52,8%), otros materiales de construcción (23,7%), editoriales e imprentas (23,2%) y carnes blancas (22,9%).

Inversamente, se observaron caídas en los rubros de cigarrillos (-7,2%), harina de trigo (-1,4%) y acero crudo (-0,4%).

En la **industria automotriz**, interesa destacar la progresiva recuperación de las exportaciones en los meses últimos, en un año en el que el desempeño del rubro estuvo signado por el aumento de la demanda local. El alza de las exportaciones fue de 26,9% en los diez primeros meses del año. Asimismo, las ventas totales a concesionarios se incrementaron 115,6%, correspondiendo a los vehículos de producción nacional un aumento menor, de 78,6%.

En los rubros de **cemento y otros materiales de construcción**, su demanda está sostenida en gran parte por el desarrollo de nuevas viviendas y refacciones, como también por otras construcciones vinculadas a las actividades agrarias. Con respecto a las obras públicas, se ha iniciado o comenzará próximamente la construcción de viviendas, accesos viales, hospitales y otras obras.

La actividad del rubro de **editoriales e imprentas** viene evolucionando a un ritmo creciente, estimulando a diversas empresas a efectuar inversiones tendientes a aumentar la productividad. La mayor dinámica se observa en la producción de etiquetas y envases flexibles, con destino principal a la industria alimenticia.

En materia de **carnes blancas**, se destaca en lo que va del año la sustancial alza de las exportaciones, junto con un mayor consumo en el mercado interno. En el lapso enero-octubre, las ventas externas de carne y subproductos aviares registraron aumentos de 42% en toneladas y de 53% en dólares, incluyendo carnes frescas y procesadas, subproductos, harinas y balanceados.

**Importante asimetría en el uso de la capacidad instalada**

En **noviembre** último, la utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera fue de 70,4% en promedio, frente a 69,9% en igual mes del año anterior.

Se observa así una leve baja con relación a **octubre** (70,7%), mes en que también se registró una disminución respecto de **setiembre** (71,8%).

El uso de la capacidad instalada en los **doce bloques** considerados por el INDEC, puede agruparse así:

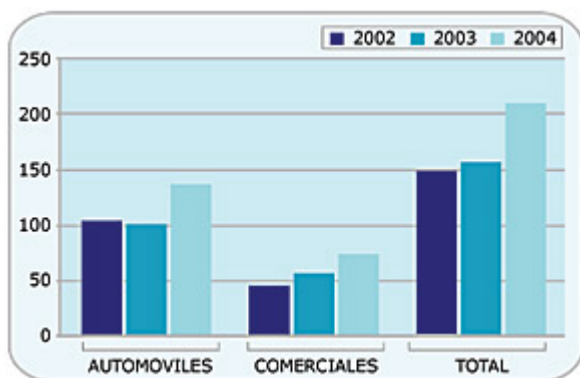
- con **elevados** niveles de utilización se hallan los bloques de acero y aluminio (97,8%), papel y cartón (86,0%) y refinación de petróleo (83,2%);
- con **medianos** grados de uso se encuentran textiles (78,8%), químicos (74,8%), tabaco (74,1%), edición e impresión (74,1%) y alimentos y bebidas (70,5%), y
- con **bajos** niveles de utilización se ubican los bloques de caucho y plástico (65,5%), metalmecánica (63,0%), minerales no metálicos (56,7%) y automotores (45,7%).

Las **expectativas de las empresas** con respecto al uso de su capacidad instalada en 2005, respecto a 2004, indican que 46,8% de las mismas estima un aumento, 2,1% prevé una disminución y el resto no espera cambios.

**PERSPECTIVAS**

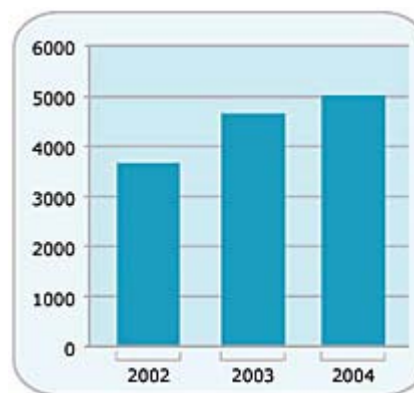
- Las expectativas empresariales relevadas por el INDEC en el sector manufacturero, para el próximo año -con relación a 2004-, apuntan a incrementos de la demanda interna (46,8% de saldo positivo de respuestas) y de las exportaciones (52,2%).
- Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del Banco Central, la actividad manufacturera -medida por el Estimador Mensual Industrial (EMI)- tendría en 2005 un aumento de 6,9% respecto del presente año.

**Producción de Automotores**  
(Enero – Noviembre | miles de unidades)



(1) Comerciales: incluye utilitarios y camiones. // Fuente: ADEFA.

**Despacho de cemento**  
(Enero – Noviembre | miles de toneladas)



// Fuente: Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP).

**SECTOR EXTERNO****SITUACION**

- Con la firma de la histórica Declaración de Cusco por parte de doce países de la región, fue fundada el 8 de diciembre la Comunidad Sudamericana de Naciones, en un primer paso de un ambicioso proceso de integración.
- En la reciente cumbre del Mercosur fueron aprobados diversos acuerdos -como la liberalización de las compras gubernamentales y otros-, a la vez que fueron incorporados como miembros asociados Colombia, Ecuador y Venezuela.
- El balance comercial argentino de los primeros diez meses del año presentó aumentos de 15% en las exportaciones y de 64% en las importaciones, dando lugar a un saldo positivo de u\$s 10.420 millones, menor en 24% al alcanzado en igual lapso de 2003.

## Evolución del balance comercial

En **octubre**, según estimaciones del INDEC, las exportaciones aumentaron 16% -con relación a igual mes de 2003-, mientras que las importaciones lo hicieron en 36%, resultando un superávit de u\$s 879 millones, inferior en 12% al logrado en octubre del año previo.

En los **primeros diez meses** del año -respecto del mismo lapso de 2003- las variaciones principales del balance comercial fueron las siguientes:

- el valor de las **exportaciones** se incrementó 15%, debido a subas de 12% en los precios y de 3% en las cantidades;
- las **importaciones** aumentaron 64%, a raíz de alzas de 50% en los volúmenes físicos y de 9% en los precios, y
- el **saldo positivo** fue de u\$s 10.420 millones, menor en 24% al alcanzado en el mismo período de 2003.

Todos los grandes rubros de las **exportaciones** mostraron aumento en el lapso enero-octubre: productos primarios, 2%; manufacturas de origen agropecuario (MOA), 23%; manufacturas de origen industrial (MOI), 19%, y combustibles y energía, 13%.

Cabe destacar que todos los rubros también tuvieron incrementos significativos de sus **precios** promedio, especialmente el de Combustibles y energía (23%), influido por la fuerte alza del precio del petróleo.

En cambio, las **cantidades** promedio exportadas mostraron un comportamiento diverso, aumentando las de MOI (10%) y de MOA (5%), en tanto que disminuyeron las de combustibles y energía (-8%) y de productos primarios (-5%).

A su vez, las **importaciones** según su uso económico exhibieron sustanciales incrementos en los diez primeros meses del año, destacándose las de bienes de capital (127%), combustibles y lubricantes (90%), piezas y accesorios para bienes de capital (64%), bienes de consumo (47%) y bienes intermedios (36%).

Dichas variaciones de valor correspondieron fundamentalmente a **mayores cantidades** compradas, aunque en el caso de los bienes intermedios se observó también una suba significativa de los precios (13%), afectados por aumentos de los precios internacionales de numerosos productos básicos y sus subproductos.

Dentro de las importaciones de **bienes de capital**, se destacaron las mayores compras de celulares, aeronaves que ingresan temporalmente, automotores de carga, máquinas y aparatos para procesamiento de datos y maquinarias agrícolas.

## Distribución geográfica de las exportaciones argentinas

En base a datos del INDEC, el Centro de Estudios para la Producción (CEP) de la Secretaría de Industria ha elaborado un trabajo sobre la distribución de las exportaciones argentinas en el período 1998-2003, **por provincia y por grandes rubros económicos**.

En el valor total de las exportaciones durante dicho período -u\$s 29.566 millones en 2003- sobresalen claramente por su participación relativa las provincias de **Buenos Aires** (34,5% en 2003), **Santa Fe** (21,1%) y **Córdoba** (11,5%).

La **alta concentración geográfica** de las exportaciones se evidencia al observar que esas tres provincias abarcan en conjunto el 69,0% del total nacional en 1998, proporción que sólo desciende al 67,2% en 2003.

A gran distancia relativa, se ubican en 2003 las provincias de Chubut (5,1%), Mendoza (3,3%) y Neuquén (3,3%).

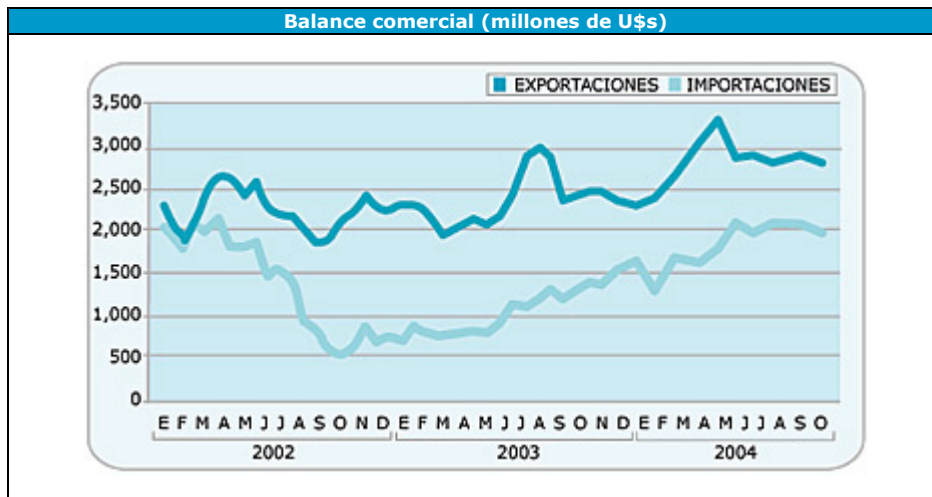
Considerando la distribución territorial de las exportaciones **por grandes rubros económicos** en 2003, pueden apreciarse cuáles son las provincias con mayor participación relativa:

- en el total de las ventas externas de **productos primarios** (u\$s 6.460 millones), se destacan las jurisdicciones de Buenos Aires (23,0%), Chubut (20,1%) y Santa Fe (13,8%).
- en las exportaciones de **manufacturas de origen agropecuario** (u\$s 9.957 millones), sobresalen las provincias de Santa Fe (46,4%), Buenos Aires (22,9%) y Chubut (15,8%);
- en las ventas externas de **manufacturas de origen industrial** (u\$s 7.703 millones), las mayores proporciones corresponden a las provincias de Buenos Aires (61,1%), Santa Fe (8,7%) y Chubut (6,7%), y
- en las exportaciones de **combustibles y energía** (u\$s 5.412 millones) se destacan las provincias de Buenos Aires (32,0%), Neuquén 17,1%) y Corrientes (14,2%).

**PERSPECTIVAS**

• Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del Banco Central, en 2005 las exportaciones sumarían u\$s 34.900 millones y las importaciones, 25.150 millones, representando aumentos de 3% y 14%, respectivamente, con relación a los montos estimados para 2004.

• El tipo de cambio nominal -según dicho relevamiento- sería de \$ 2,97 por dólar a fin de enero próximo y de 3,06 a fin del año 2005.

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

Denominación	Valor		Variación
	2003 (1)	2004 (2)	%
<b>Total General</b>	24.666	28.448	15
* Productos primarios	5.802	5.923	2
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	8.120	9.970	23
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	6.317	7.532	19
* Combustibles y energía	4.427	5.023	13

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

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

Denominación	Valor		Variación
	2003 (1)	2004 (2)	%
<b>Total General</b>	10.990	18.027	64
* Bienes de capital	1.851	4.208	127
* Bienes Intermedios	5.169	7.032	36
* Combustibles y lubricantes	454	864	90
* Piezas y accesorios para bienes de capital	1.777	2.913	64
* Bienes de consumo	1.398	1.991	47
* Vehículos automotores de pasajeros	370	1.008	172
* Resto	10	11	10

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

**SECTOR PUBLICO****SITUACION**

- La recaudación impositiva de noviembre alcanzó a \$ 8.103 millones, incrementándose 26,8% respecto a igual mes de 2003.
- Si bien en líneas generales el comportamiento de la recaudación de los distintos impuestos fue bastante similar, el incremento del nivel de importaciones se reflejó en el importante aumento de los derechos respectivos, que sumaron \$ 327,9 millones, incrementándose 68,9% respecto a noviembre de 2003.
- El Congreso votó la continuidad de un paquete impositivo que garantizaría \$ 9.000 millones de recaudación para el año 2005.

**La recaudación de noviembre aumentó 26,8%**

La recaudación impositiva de noviembre alcanzó a \$ 8.103,2 millones, incrementándose 26,8% frente a igual mes de 2003.

El comportamiento de los distintos impuestos fue positivo y no hubo ningún tributo que pueda ser considerado el responsable del resultado del mes.

Por su monto, se destacó el impuesto al valor agregado, que recaudó \$ 2.686,2 millones, mejorando 34% respecto a noviembre de 2003. La recaudación del **IVA-DGA** fue el componente del IVA que más creció, ya que con \$ 1.280,5 millones y 41,6% de incremento, se constituyó en un récord.

Este último resultado fue consecuencia del incremento del nivel de importaciones, que se reflejó en el importante aumento de la recaudación de **derechos de importación**, que sumaron \$ 327,9 millones, incrementándose 68,9% respecto a noviembre de 2003.

Con respecto al **impuesto a las ganancias**, la recaudación alcanzó a \$ 1.736,1 millones, subiendo 26% con relación a igual período del año anterior. En este incremento influyeron los vencimientos de empresas que cierran ejercicio en junio y anticipos.

Por su parte, el **impuesto a los créditos y débitos bancarios en cuenta corriente**, conocido como "impuesto al cheque", recaudó \$ 686,7 millones, que representaron un incremento de 35,2% respecto a noviembre de 2003, como consecuencia de la mayor actividad bancaria registrada en este período.

El **sistema de seguridad social** recaudó \$ 1.055,1 millones, creciendo 26,8% en sintonía con la media del mes.

En cuanto a la **distribución de la recaudación** entre las distintas jurisdicciones, los incrementos respecto a noviembre de 2003 fueron bastante similares entre ellas, aunque los valores absolutos muy diferentes. Así, la administración nacional recibió \$ 4.825,1 millones, que le significaron un incremento de 27,9%. Las administraciones provinciales, por su parte, sumaron 1.847,2 millones y un incremento de 25,2%. Al sistema de seguridad social le correspondieron 998,2 millones, con un incremento de 24,7%.

**Diferimiento del impuesto a las ganancias**

Como parte de las medidas tendientes a **incrementar el consumo**, a partir del mes de noviembre comenzó a operar un diferimiento del impuesto a las ganancias.

En cuanto a los **empleados en relación de dependencia**, no se descontó el impuesto en los sueldos correspondientes al mes de noviembre, aunque este beneficio será descontado de los salarios correspondientes a los meses de diciembre, enero y febrero. Este mecanismo sólo opera para aquellos empleados cuyos salarios superan el mínimo no imponible de ganancias y permitirá diferir el pago de aproximadamente \$ 400 millones.

Igual medida se tomó para **empresas y trabajadores independientes**, que verán postergado el pago de alrededor de \$ 800 millones por este concepto.

**Se prorrogaron cuatro impuestos**

El Congreso votó la continuidad de un paquete impositivo que garantizaría \$ 9.000 millones de recaudación para el año 2005.

Así, convirtió en ley la prórroga del **impuesto a los créditos y débitos en cuenta corriente** hasta el 31 de diciembre de 2005. Si bien este impuesto es considerado distorsivo por el Fondo Monetario Internacional, el Gobierno decidió asegurarse el importante incremento de su recaudación como consecuencia del crecimiento de la economía, proyectado para el año 2005 en un 8% y del nivel de operaciones bancarias asociado.

Al mismo tiempo, el Congreso aprobó un cupo de \$ 500 millones para ser distribuidos entre **empresas que han comprado máquinas nuevas** y devolverles así el IVA que se computa sobre esos bienes. También se beneficiarán quienes se hayan reequipado desde la crisis hasta ahora y el 50% de ese cupo debería destinarse a las pequeñas y medianas empresas.



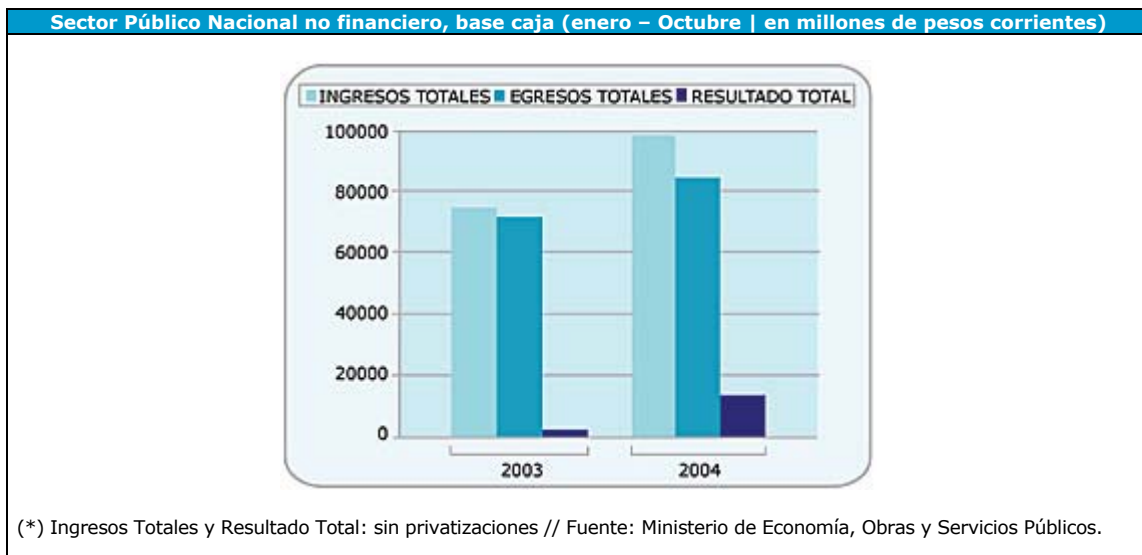
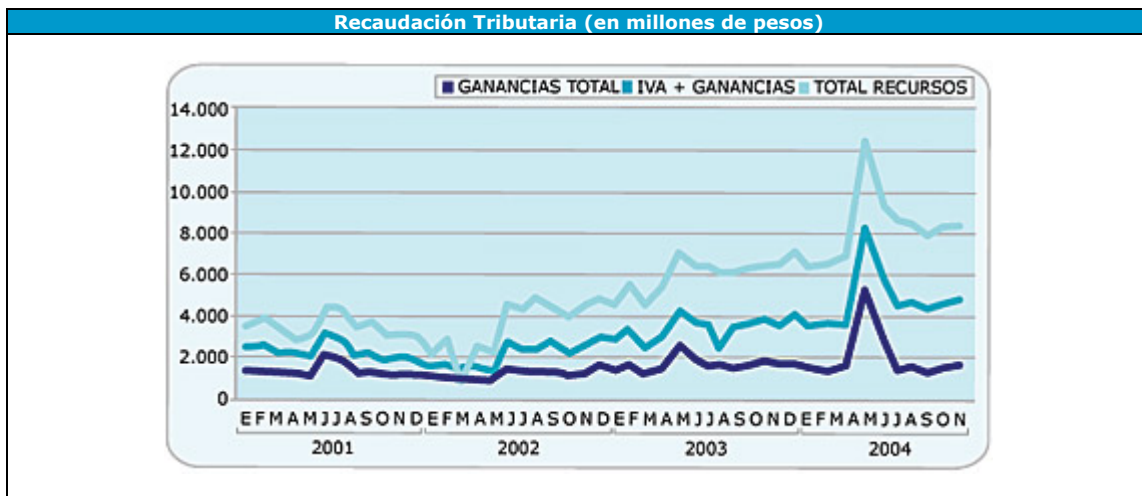
En cuanto a los **exportadores**, deberán seguir pagando por un año más el impuesto a las ganancias sobre los reintegros del 30% que cobran por sus envíos al exterior.

A su vez, la alícuota del impuesto que grava la **venta de cigarrillos** seguirá en un 7% por un año más, siendo destinados esos fondos a un programa del área de Acción Social.

#### PERSPECTIVAS

- Se prevé una caída de \$ 1.200 millones en la recaudación de ganancias de 2004, a raíz de los diferimientos de anticipos para personas físicas y empresas que dispuso el Gobierno, que se deberán recuperar en el primer trimestre (para personas físicas) y en abril (para empresas).

- En cuanto a los impuestos prorrogados por el Congreso mediante la aprobación de los proyectos de ley respectivos remitidos por el Poder Ejecutivo, muestran claramente la base de la estrategia en este aspecto. Tanto el impuesto al cheque como las retenciones juegan un papel importante, ya que permiten sostener la recaudación y la conformación del superávit fiscal.



**ECONOMIA INTERNACIONAL****SITUACION**

- A mediados de diciembre, la Reserva Federal estadounidense aumentó de 2% a 2,25% la tasa de interés de referencia de corto plazo, por quinta vez en el corriente año.
- En la X Convención sobre Cambio Climático (COP 10), realizada en diciembre en Buenos Aires, se decidió realizar -a propuesta de la Argentina- en mayo de 2005, en Bonn, un seminario sobre adaptación y reducción del impacto ambiental, que será básicamente de carácter consultivo, lo cual se decidió a fin de que participe Estados Unidos -que aún no adhirió al Protocolo de Kyoto- y otros países.
- En enero comenzará a funcionar el Mercado de Bonos de Carbono, por el cual los países en desarrollo venderán "reducciones de toneladas de carbono" que hayan alcanzado, a países desarrollados que no lograrán efectuar dentro de sus fronteras las reducciones de contaminantes a que se han comprometido.

**Crecimiento de la economía latinoamericana**

Después de un crecimiento promedio de 1,9% en 2003, la economía latinoamericana se expandirá **en 2004 un 5,5%** -su mayor ritmo en 24 años-, según estimaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL-ONU).

El buen comportamiento de la economía mundial (que crecerá en 2004 alrededor de 4%) mejoró los **términos de intercambio** en casi todos los países de la región, cuyo promedio aumentó 5,6%, debido al incremento del precio de los bienes exportados.

El comercio internacional actuó como motor del crecimiento, registrándose subas de 22,0% en las **exportaciones** y de 19,8% en las **importaciones**.

Las mayores tasas de crecimiento en 2004 se observan en países que atravesaron por crisis en los años recientes: Venezuela (18,0%), Uruguay (12,0%) y la Argentina (8,2%). A su vez, también se expandirán las economías de Chile (5,8%) y Brasil (5,2%).

El crecimiento económico logró reducir en sólo 0,7 punto porcentual la tasa de **desocupación** promedio de la región, que este año alcanzó a 10%.

También se observó una ligera disminución del nivel de **pobreza** regional, de 44,4% de la población en 2003 a 42,9% en 2004.

**La tasa de interés en EE.UU.: sin prisa y sin pausa**

La Reserva Federal estadounidense elevó a mediados de diciembre su tasa de interés de referencia a corto plazo, de 2% a **2,25% anual**. Es la quinta vez en el presente año que la Reserva sube -en un cuarto de punto porcentual- la citada tasa.

En el comunicado respectivo se afirma que la **economía** parece crecer a "un ritmo moderado", pese a la suba de los precios de la energía, en tanto que las condiciones del **mercado laboral** continúan mejorando en forma gradual.

Asimismo, la **inflación** y las previsiones sobre su evolución a largo plazo, prosiguen "bien contenidas".

La Reserva Federal señaló también que en general existen probabilidades similares de que la economía crezca a un ritmo más acelerado o más lento de lo que sería capaz. Asimismo, cabe la posibilidad de que aumente o disminuya la tasa de inflación.

Con respecto a las tasas de interés bajo su control, la Reserva expresó que podrán ser aumentadas "a un ritmo que, probablemente, sea **mesurado**", lo cual puede interpretarse como incrementos de no más de un cuarto de punto por vez.

**Zona de libre comercio en Asia oriental**

A fines de noviembre, China y los países de la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (ASEAN) firmaron en Vientiane, Laos, un acuerdo para la creación de una **zona de libre comercio**. Esta será la mayor del mundo, con sus casi 2.000 millones de habitantes y un producto interno bruto de 2 billones de dólares.

Los representantes de dichos países suscribieron un texto para liberalizar barreras aduaneras y no aduaneras de bienes y para crear un mecanismo de resolución de controversias comerciales.

China y la ASEAN acordaron comenzar la eliminación de las barreras en julio de 2005, con el objetivo de que **para 2010** los aranceles de unos 4.000 productos se ubiquen entre cero y 5%.

También acordaron abolir totalmente para 2007 los aranceles en once ramas productivas de las economías más desarrolladas del bloque (Indonesia, Malasia, Singapur, Tailandia, Filipinas y Brunei). Dicha eliminación será en 2012 para los países menos desarrollados (Camboya, Birmania, Laos y Vietnam).

Asimismo, se firmó un acuerdo para la creación de un **mercado común** con metas de seguridad compartidas -similar a la Unión Europea- para el **año 2020**, en el cual circularán con absoluta libertad bienes, servicios, capital y recursos humanos.

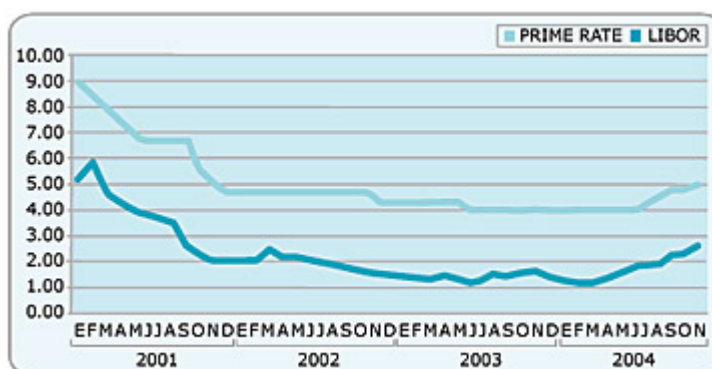
Según estimaciones del Banco Mundial, las economías del sudeste asiático crecerán en 2004 un 7,5% en promedio, mientras que China lo hará en 9,2%. Se observa así que Asia oriental constituye actualmente el **motor económico** del mundo.

#### PERSPECTIVAS

- Según estimaciones de la Comisión Económica para América Latina (CEPAL-ONU), luego de un crecimiento de aproximadamente 5,5% en 2004, la economía de la región también crecería en 2005, si bien a un ritmo menor, debido en gran medida a una probable desaceleración de la economía estadounidense y a los efectos de elevados precios del petróleo.
- Según la CEPAL, los riesgos que afronta la economía mundial a corto plazo están relacionados con los desequilibrios de Estados Unidos -fiscal y de sector externo- y con sus posibles efectos sobre los niveles de las tasas de interés y del dólar.
- En el corriente año la economía de Japón crecería algo más de 4% -afirmando su recuperación luego de una suba de 2,4% en 2003-, estimándose para 2005 una tasa de inflación levemente positiva, después de largos años de deflación.

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

	LIBOR	Prime Rate
<b>2001 E</b>	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
<b>2002 E</b>	2,00	4,75
F	2,04	4,75
M	2,38	4,75
A	2,12	4,75
M	2,08	4,75
J	1,96	4,75
J	1,87	4,75
A	1,80	4,75
S	1,71	4,75
O	1,60	4,75
N	1,47	4,25
D	1,38	4,25
<b>2003 E</b>	1,35	4,25
F	1,34	4,25
M	1,23	4,25
A	1,26	4,25
M	1,21	4,25
J	1,10	4,00
J	1,15	4,00
A	1,20	4,00
S	1,18	4,00
O	1,23	4,00
N	1,26	4,00
D	1,22	4,00
<b>2004 E</b>	1,21	4,00
F	1,17	4,00
M	1,16	4,00
A	1,38	4,00
M	1,58	4,00
J	1,94	4,00
J	1,98	4,25
A	1,99	4,50
S	2,20	4,75
O	2,31	4,75
N	2,64	5,00



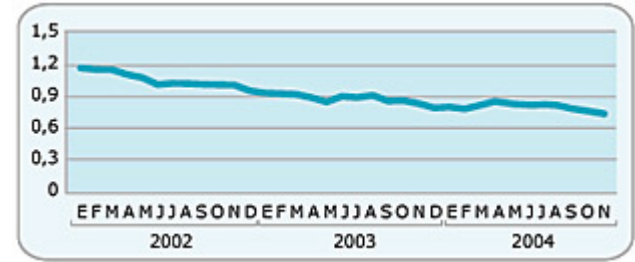
(I) En % anual; último día del mes.

// Fuentes: Ambito Financiero.

## Tipos de cambio en el exterior (1)

Euro/u\$s					
2002 E	1,165	2003 E	0,932	2004 E	0,802
F	1,151	F	0,927	F	0,801
M	1,149	M	0,920	M	0,812
A	1,105	A	0,890	A	0,835
M	1,075	M	0,850	M	0,821
J	1,011	J	0,900	J	0,820
J	1,023	J	0,890	J	0,832
A	1,020	A	0,910	A	0,821
S	1,013	S	0,858	S	0,804
O	1,009	O	0,863	O	0,782
N	1,006	N	0,834	N	0,752
D	0,953	D	0,794	D	

Euro / U\$s

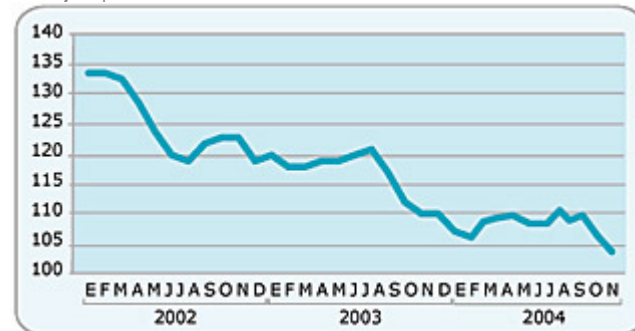


(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

## Tipos de cambio en el exterior (1)

Yen/u\$s					
2002 E	134	2003 E	120	2004 E	106
F	134	F	118	F	109
M	133	M	118	M	104
A	129	A	119	A	110
M	124	M	119	M	109
J	120	J	120	J	109
J	120	J	121	J	111
A	119	A	117	A	109
S	122	S	112	S	110
O	123	O	110	O	106
N	123	N	110	N	103
D	119	D	107	D	

Yen / U\$s



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

## INFORMACION ESTADISTICA

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

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
<b>2001</b>	<b>116,6</b>	<b>-4,4</b>				
E	104,7	0,2	116,7	-2,6	116,7	0,1
F	105,6	-2,8	116,6	-0,1	116,7	-0,1
M	118,5	-3,3	115,9	-0,6	116,4	-0,3
A	118,7	-0,1	115,9	0,1	115,8	-0,5
M	124,2	0,5	115,7	-0,2	114,9	-0,8
J	118,3	-1,0	114,9	-0,8	113,7	-1,1
J	115,0	-2,5	112,1	-2,5	112,1	-1,4
A	112,1	-4,5	110,8	-1,1	110,3	-1,6
S	106,7	-7,8	108,3	-2,2	108,3	-1,8
O	106,2	-7,8	106,0	-2,1	106,2	-1,9
N	106,6	-8,7	104,7	-1,3	104,2	-1,9
D	102,9	-14,9	101,8	-2,8	102,3	-1,8
<b>2002</b>	<b>99,5</b>	<b>-10,9</b>				
E	87,3	-16,6	98,9	-2,9	100,8	-1,5
F	88,7	-15,9	98,8	-0,1	99,6	-1,2
M	99,0	-16,4	98,4	-0,4	98,8	-0,8
A	102,7	-13,5	98,7	0,3	98,4	-0,5
M	107,8	-13,3	99,6	0,9	98,2	-0,2
J	102,0	-13,8	99,0	-0,6	98,3	0,1
J	102,9	-10,5	99,3	0,3	98,6	0,3
A	99,5	-11,2	99,3	0,0	99,0	0,4
S	98,7	-7,4	99,4	0,1	99,5	0,5
O	99,4	-6,4	99,6	0,2	100,1	0,6
N	101,6	-4,7	100,7	1,1	100,9	0,7
D	103,8	0,9	101,8	1,0	101,7	0,8
<b>2003</b>	<b>108,3</b>	<b>8,8</b>				
E	91,4	4,7	103,2	1,4	102,6	0,9
F	93,8	5,6	104,2	0,9	103,5	0,9
M	104,8	5,8	104,2	0,0	104,4	0,9
A	109,7	6,8	106,1	1,8	105,3	0,9
M	116,0	7,7	106,9	0,8	106,3	0,9
J	110,9	8,8	106,9	0,0	107,3	0,9
J	112,9	9,7	109,1	2,1	108,3	1,0
A	108,4	8,9	109,2	0,0	109,4	1,0
S	110,5	11,9	111,0	1,7	110,4	1,0
O	111,7	12,4	112,2	1,1	111,4	0,9
N	112,6	10,8	112,7	0,4	112,3	0,8
D	116,3	12,0	113,3	0,5	113,0	0,7
<b>2004 E</b>	<b>101,4</b>	<b>10,9</b>	<b>114,4</b>	<b>1,1</b>	<b>113,7</b>	<b>0,6</b>
F	103,7	10,7	114,4	0,0	114,3	0,5
M	117,4	12,1	115,4	0,9	114,8	0,5
A	117,4	7,0	114,2	-1,1	115,4	0,5
M	122,4	5,5	115,9	1,5	116,1	0,6
J	121,0	9,0	116,6	0,6	116,9	0,7
J	120,8	7,0	117,8	1,0	117,7	0,7
A	118,9	9,7	119,0	1,0	118,6	0,7
S	119,5	8,2	119,7	0,6	119,3	0,7
O	119,2	6,6	120,6	0,7	120,0	0,6

Fuente: INDEC

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

Período	Billetes y monedas de Particulares	Depósitos (*)			Préstamos (*)	
		en \$	en u\$s	Total (**)	en \$	en u\$s
<b>2002 E</b>	9.336	26.599	39.469	81.856	27.988	44.647
F	11.255	54.243	18.106	79.591	31.352	39.685
M	12.191	69.126	3.648	74.233	47.049	25.376
A	12.976	65.663	1.914	68.343	59.074	14.592
M	13.359	64.056	843	65.236	57.105	12.147
J	12.998	63.260	688	65.877	57.644	11.350
J	13.275	61.297	629	63.625	68.983	2.345
A	13.078	62.649	694	65.165	66.626	2.350
S	12.874	63.093	716	65.761	65.333	1.810
O	13.034	64.554	762	67.239	64.938	1.847
N	13.713	66.654	806	69.553	63.791	1.800
D	16.371	65.636	793	68.303	62.049	1.839
<b>2003 E</b>	16.175	67.315	885	70.131	63.420	1.716
F	16.532	68.729	1.018	71.988	62.690	1.711
M	17.018	68.755	1.050	71.866	62.538	1.666
A	17.386	70.616	1.113	73.765	62.257	1.678
M	18.184	74.387	1.235	77.923	61.862	1.631
J	19.490	77.259	1.337	81.013	62.252	1.608
J	21.076	78.758	1.432	82.956	61.280	1.528
A	22.011	79.380	1.530	83.898	57.196	1.507
S	22.290	79.677	1.631	84.425	56.515	1.508
O	22.657	83.013	1.700	87.905	54.410	1.575
N	23.523	84.292	1.867	89.870	51.488	1.585
D	26.646	84.257	1.953	89.985	52.035	1.570
<b>2004 E</b>	25.524	87.785	2.040	93.771	51.164	1.627
F	25.741	88.482	2.108	94.645	51.335	1.599
M	25.695	88.062	2.259	94.531	53.085	1.512
A	26.008	90.658	2.459	97.654	53.453	1.466
M	26.701	91.814	3.113	101.042	54.475	1.468
J	27.451	95.012	3.521	105.422	55.797	1.608
J	28.518	96.420	3.729	107.494	55.974	1.690
A	28.229	97.312	3.804	108.731	56.809	1.693
S	28.239	98.311	3.754	109.507	57.589	1.674
O	28.532	99.891	3.814	111.298	55.604	1.746
N	28.911	102.520	3.815	113.961	56.508	1.786

(\*) Capitales; operaciones en efectivo pactadas con titulares residentes en el país (incluso entidades financieras) y en el exterior.

(\*\*) Hasta Mayo de 2002 los saldos en dólares fueron valuados a U\$s 1= \$ 1,40 y desde junio 2002 según la cotización del mercado libre. //

Fuente: Comunicados diarios B.C.R.A.

## Estimador Mensual Industrial (EMI) - Variación porcentual Base 1997=100

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
	Con estacionalidad	desestacionalizado	Con estacionalidad	desestacionalizado	
<b>2003 N</b>	-2,4	0,3	14,3	14,3	16,5
D	-3,9	1,1	12,6	12,5	16,2
<b>2004 E</b>	-1,4	3,4	12,2	12,1	12,2
F	-1,6	1,0	14,1	13,3	13,1
M	12,3	1,9	15,6	15,5	14,0
A	-6,3	-4,6	8,9	8,9	12,7
M	4,1	2,3	11,3	11,3	12,4
J	0,2	0,9	11,4	11,6	12,2
J	5,0	-0,4	9,4	9,6	11,8
A	1,2	1,2	10,6	10,6	11,6
S	-0,2	0,8	10,5	10,8	11,5
O	2,1	-0,1	7,9	7,8	11,1
n	-2,0	0,7	8,2	8,3	10,8

Fuente: INDEC.

## Índice Líder - CEP

Período	Índice base 2000 = 100	Variación respecto al mes anterior (%)	Variación respecto a igual mes del año anterior (%)
<b>2001 E</b>	95,11	0,65	-10,07
F	85,67	-9,92	-15,98
M	85,14	-0,63	-16,96
A	82,52	-3,07	-18,33
M	82,27	-0,31	-18,45
J	78,24	-4,89	-22,44
J	73,91	-5,54	-29,28
A	71,16	-3,72	-29,78
S	65,52	-7,92	-32,92
O	62,50	-4,61	-35,04
N	64,49	3,17	-30,46
D	59,21	-8,18	-37,34
<b>2002 E</b>	59,84	1,06	-37,08
F	64,97	8,57	-24,16
M	74,09	14,03	-12,98
A	78,70	6,23	-4,63
M	78,62	-0,10	-4,43
J	74,20	-5,62	-5,17
J	78,28	5,49	5,91
A	79,01	0,93	11,03
S	79,16	0,20	20,82
O	80,67	1,90	29,06
N	82,57	2,36	28,04
D	83,97	1,69	41,80
<b>2003 E</b>	90,80	8,14	51,74
F	90,87	0,08	39,87
M	94,27	3,73	27,24
A	97,00	2,90	23,26
M	98,46	1,50	25,23
J	100,08	1,65	34,88
J	105,95	5,87	35,36
A	103,72	-2,10	31,29
S	106,87	3,03	35,00
O	114,18	6,84	41,54
N	118,02	3,37	42,94
D	118,02	0,00	40,56
<b>2004 E</b>	124,72	5,67	37,35
F	124,79	0,06	37,32
M	130,08	4,24	37,99
A	130,73	0,50	34,77
M	129,34	-1,06	31,37
J	133,87	3,50	33,76
J	136,25	1,77	28,60
A	134,98	-1,81	30,14
S	137,15	1,61	28,34
<b>O (*)</b>	141,10	2,88	23,58

(\*) Cifras preliminares.

Fuente: Centro de Estudios para la Producción (CEP), Secretaría de Industria, Comercio y de la Pequeña y Mediana Empresa. El método de elaboración de este índice fue detallado en nuestra edición N° 236 de noviembre de 2003.

## Intercambio Comercial (millones de u\$s)

Período	2002			2003(1)			2004(2)		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
E	1.818	851	967	2.191	799	1.391	2.316	1.603	713
F	1.782	628	1.154	2.124	777	1.347	2.384	1.356	1027
M	2.111	593	1.518	2.241	926	1.316	2.653	1.678	975
A	2.180	612	1.568	2.461	1.110	1.351	3.033	1.639	1.394
M	2.375	862	1.513	2.785	1.085	1.700	3.380	1.779	1.601
J	2.238	683	1.555	2.878	1.141	1.738	3.934	2.025	910
J	2.264	811	1.453	2.835	1.259	1.575	3.008	1.957	1.051
A	2.188	762	1.426	2.346	1.135	1.211	2.934	2.020	914
S	2.307	719	1.588	2.369	1.318	1.051	2.969	2.013	956
O	2.274	876	1.398	2.436	1.440	996	2.837	1.959	879
N	2.180	809	1.371	2.447	1.336	1.112			
D	1.992	785	1.207	2.452	1.508	944			
<b>Total</b>	25.709	8.990	16.720	29.566	13.833	15.732			

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

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

Período	2002			2003			2004 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	99,84	2,3	2,3	139,38	1,3	1,3	143,20	0,4	0,4
F	102,97	3,1	5,5	140,17	0,6	1,9	143,34	0,1	0,5
M	107,05	4,0	9,7	140,99	0,6	2,5	144,20	0,6	1,1
A	118,17	10,4	21,1	141,07	0,1	2,5	145,43	0,9	2,0
M	122,91	4,0	25,9	140,52	0,4	2,1	146,50	0,7	2,7
J	127,36	3,6	30,5	140,40	-0,1	2,1	147,32	0,6	3,3
J	131,42	3,2	34,7	141,03	0,4	2,5	148,00	0,5	3,8
A	134,50	2,3	37,8	141,06	0,0	2,5	148,51	0,3	4,1
S	136,31	1,3	39,7	141,12	0,0	2,6	149,45	0,6	4,8
O	136,61	0,2	40,0	141,95	0,6	3,2	150,04	0,4	5,2
N	137,31	0,5	40,7	142,30	0,2	3,4	150,04	---	5,2
D	137,57	0,5	41,0	142,60	0,2	3,6			

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

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

Período	2002			2003			2004 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	106,98	6,6	6,6	219,35	0,4	0,4	221,96	-0,3	-0,3
F	119,03	11,3	27,1	220,21	0,4	0,9	225,06	1,3	1,1
M	134,58	13,1	34,3	218,70	-0,1	0,1	226,03	0,4	1,5
A	161,36	19,7	60,7	214,69	-1,8	-1,7	227,84	0,8	2,3
M	181,24	12,3	72,3	213,33	-0,4	-2,3	230,77	1,3	3,6
J	196,72	8,5	95,2	213,04	-0,2	-2,5	231,29	0,1	3,8
J	205,83	4,7	97,5	212,96	0,0	-2,5	233,41	1,0	4,8
A	216,64	5,3	116,2	215,87	1,4	-1,0	239,03	2,4	7,4
S	221,92	2,4	121,4	215,50	-0,1	-1,3	239,62	0,2	7,6
O	223,21	-1,7	118,3	216,65	0,6	-0,8	241,02	0,6	8,3
N	219,32	-0,5	122,5	218,92	1,0	0,2	237,98	-1,3	6,9
D	218,44	-0,4	118,0	222,71	1,7	2,0			

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

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

Período	2002				2003				2004 (1)			
	Producto Nacionales			Productos Importados	Producto Nacionales			Productos Importados	Producto Nacionales			Productos Importados
	TOTAL	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica		TOTAL	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica		TOTAL	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica	
E	107,25	105,20	107,79	103,55	216,00	271,28	201,43	262,09	220,55	265,65	208,65	239,93
F	117,23	114,40	117,97	141,94	217,15	267,70	203,81	259,09	223,71	270,32	211,41	242,06
M	131,32	135,39	130,24	176,18	215,83	256,60	205,07	255,13	224,72	268,01	213,30	242,69
A	156,45	166,30	153,86	223,72	212,23	242,33	204,29	245,98	226,85	272,21	214,87	240,50
M	175,32	196,83	169,64	256,57	211,40	240,34	203,76	237,95	229,58	273,77	217,91	245,81
J	190,84	215,18	184,42	271,51	211,32	243,16	202,91	234,88	229,79	268,28	219,63	250,36
J	200,33	234,73	191,25	275,75	211,62	242,80	203,39	230,02	232,09	274,29	220,81	250,19
A	211,23	261,45	197,98	285,46	214,32	254,10	203,81	235,67	233,74	294,79	222,67	255,45
S	217,10	280,95	200,24	283,32	213,81	250,72	204,07	236,92	238,49	290,73	224,70	253,97
O	218,08	275,32	202,97	285,84	215,34	255,22	204,82	234,46	240,04	292,29	226,25	253,49
N	214,96	267,04	201,21	274,50	213,81	250,72	204,07	236,92	236,67	273,97	226,82	254,62
D	214,27	268,72	199,90	271,46	221,30	372,58	207,77	240,56				

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

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

Período	2002			2003			2004 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	97,6	2,7	2,7	135,7	1,1	1,1	150,3	2,0	2,0
F	103,0	5,5	8,4	135,7	---	1,1	153,2	1,9	4,0
M	107,4	4,3	4,3	136,3	0,4	1,6	155,2	1,3	5,4
A	114,4	6,5	20,4	135,6	-0,5	1,0	156,8	1,0	6,4
M	119,3	4,3	25,6	137,5	1,4	2,5	158,1	0,8	7,3
J	123,0	3,1	29,5	137,6	0,1	2,5	160,9	1,8	9,2
J	127,8	3,9	34,5	138,7	0,8	3,4	161,1	0,1	9,4
A	130,2	1,9	37,1	140,9	1,6	5,0	161,9	0,6	9,7
S	132,3	1,6	39,3	142,6	1,2	6,3	162,04	0,2	9,9
O	133,3	0,8	40,3	143,8	0,8	7,2	163,5	0,8	10,8
N	134,0	0,5	41,1	145,6	1,0	8,3	164,3	0,5	11,2
D	134,2	0,1	41,3	147,6	1,4	9,9			

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