

# INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

<b>ANÁLISIS GLOBAL</b>	
Crecimiento, canje de deuda y precios relativos	1
Evolución económica de Brasil	2
<b>TEMAS DE ACTUALIDAD</b>	
Oportunidades y amenazas para la Argentina en el comercio sur-sur (1)	3
<b>MONEDA Y FINANZAS</b>	
La operación de canje	4
Cuestiones pendientes	4
Evolución de las cotizaciones	5
Depósitos indexados	5
Facilitan préstamos	5
<b>PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION</b>	
Sigue el alza de los precios minoristas	6
Tiende a bajar el desempleo	6
<b>SECTOR AGROPECUARIO</b>	
La evolución de la ganadería	8
Los precios de la agricultura	8
La inversión en el campo	9
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>	
Mayor dinamismo de las obras públicas	10
Medidas de promoción de la competitividad industrial	11
Créditos a tasas subsidiadas para PyME	11
<b>SECTOR EXTERNO</b>	
Aumento de las exportaciones de manufacturas de origen industrial	12
Se amplía el déficit comercial con Brasil	12
<b>SECTOR PÚBLICO</b>	
El aumento de la recaudación de febrero	14
Resultado primario positivo	14
<b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>	
Banco Mundial: la liberalización del comercio agrícola	16
Los tratados bilaterales de protección de inversiones	16
<b>INFORMACION ESTADÍSTICA</b>	18

**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****Crecimiento, canje de deuda y precios relativos | Evolución económica de Brasil****Crecimiento, canje de deuda y precios relativos**

Las cifras recientemente difundidas sobre la evolución de la economía argentina en el año 2004 confirman los anticipos sobre un significativo crecimiento del producto interno bruto (PIB) -que ascendió al 9%-, apoyado tanto en la expansión del consumo privado (9,4%) como en la inversión (34,5%) (ver cuadro adjunto).

Al igual que en 2003, crecieron más los sectores productores de bienes (10,4%) que los productores de servicios (6,8%), si bien el diferencial entre ambos comportamientos tiende a moderarse. Al respecto, cabe señalar que seguramente **las cifras subestiman la expansión del PIB** en general y de los sectores productores de bienes en particular, dado que los cálculos a valores constantes se realizan a precios del año 1993, o sea cuando la estructura de precios relativos era muy distinta a la actual. La realización del censo económico nacional prevista para este año 2005 brindará información que servirá para confeccionar una nueva base de precios, más acorde con la estructura actual de precios relativos, donde ganan participación los sectores productores de bienes.

Un comentario adicional merece el comportamiento de **la inversión que, como proporción del PIB, fue de 17,7% en el promedio anual, pero alcanzó a 19,1% en el último trimestre de 2004**, esto es, un valor muy próximo a los registrados en los años 90. Además, para el total anual se verifica una expansión superior en la inversión en equipo durable de producción (52,5%) que en la inversión en construcción (25,7%), circunstancia que está asociada al incremento de la capacidad instalada de producción.

La expansión productiva de 2004 y sobre todo su aceleración en la segunda mitad del año, imponen un arrastre estadístico de crecimiento para el corriente año del orden de 4%, por lo que **cabe prever la posibilidad de una nueva expansión significativa del nivel de actividad en 2005**. Esta proyección también toma en cuenta el alto nivel de aceptación que alcanzó el canje de la deuda pública en default.

En efecto, los guarismos definitivos señalan que **entraron al canje el 76,15% de los u\$s 81.836 millones que constituían la deuda a reestructurar**. De esta manera, se reduce significativamente el peso del endeudamiento público con relación a ciertas variables económicas relevantes. Así, por ejemplo, los servicios de intereses bajan de 38% a 9% como proporción de las exportaciones entre diciembre de 2001 y la actualidad y de 70% a 15% en relación a las reservas internacionales de divisas, en igual período.

De todas maneras, los compromisos financieros del Estado Nacional para el corriente año -algo más de u\$s 13.000 millones- indican la necesidad de establecer un nuevo acuerdo con el FMI que permita refinanciar, aunque sea parcialmente, los vencimientos de capital con los organismos multilaterales de crédito. Además, el Gobierno anunció que colocará nueva deuda para refinanciar parte de los pagos que tiene que realizar este año de la deuda interna en situación regular (Boden, Préstamos Garantizados y otros)

La decisión de emitir nueva deuda se inscribe, por una parte, dentro del criterio general de continuar reduciendo el stock de deuda pública total y por otra, también tiene por objetivo inyectar menos liquidez en el mercado local, vistos los incrementos de precios de los primeros meses del año.

Las razones que explican **el incremento de la tasa de inflación son de variada naturaleza, pero en términos generales guardan vinculación con un reajuste de precios relativos**, después de las bruscas modificaciones impulsadas por la devaluación del peso a inicios de 2002. Las presiones más notorias para un reacomodamiento de sus valores se observan en las tarifas de los servicios públicos, en los salarios y en los márgenes de comercialización de ciertos sectores productivos, preferentemente en los servicios. Con relación a este último aspecto corresponde puntualizar, por ejemplo, que entre diciembre de 2001 y febrero de 2005, mientras los precios al por mayor aumentaron en promedio 140%, los precios al consumidor treparon menos de 60%.

No obstante, si se mantiene una prudente política económica en los planos fiscal y monetario, **existen bajas posibilidades de un proceso inflacionario significativo**. Recordar que en los tiempos de alta inflación en nuestro país, precisamente los desbordes fiscales y monetarios eran los principales impulsores de las subas de precios. Por otra parte, el reducido poder adquisitivo actual de amplios sectores de la población también explica las menores expectativas inflacionarias, más allá de algunos rubros muy puntuales que pueden requerir de la intervención del sector público, como en el caso de los recientes acuerdos sobre las carnes aviar y bovina y de ciertos productos lácteos.

Oferta y demanda global * (a precios de 1993)		
	Variación % respecto al año anterior	
	2003	2004
PIB (a precios de mercado)	8,8	9,0
Consumo Privado	8,2	9,4
Consumo Público	1,5	2,7
Inversión Interna Bruta Fija	38,2	34,5
Exportaciones	6,0	8,2
Importaciones	37,6	39,8
<b>Oferta y demanda global</b>	<b>10,5</b>	<b>11,3</b>

\* Estimaciones preliminares. // **Fuente:** Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

### Evolución económica de Brasil

El **crecimiento económico** de Brasil fue en 2004 de 5,2% respecto del año anterior -el mejor desempeño en una década-, si bien después de una contracción de casi 1% en 2003 y una exigua expansión de 1,5% en 2002.

Las expectativas oficiales y privadas apuntan a una tasa de aumento del PIB de entre 3,5% y 4,0% para el presente año. Según los investigadores del Ministerio de Planificación, habría un crecimiento de 4,1% en el sector agropecuario, de 4,7% en la actividad industrial y de 2,4% en los servicios, proporciones algo menores a las registradas en 2004 y a las estimadas en diciembre pasado. En enero último, a diferencia de todo el año precedente, la actividad industrial se redujo 0,5%.

La meta anual de **inflación** acordada con el FMI para 2005 es de 5,1% (con 2,5 puntos porcentuales de tolerancia), luego de verificarse en 2004 una tasa de 7,6%. Las previsiones actuales al respecto fluctúan entre 5,4% (Planificación) y 5,8% (encuesta de mercado del Banco Central).

El papel central de la lucha antiinflacionaria está dado por una **política monetaria** restrictiva basada en ajustes de la tasa de interés. Desde setiembre pasado el Banco Central ha venido defendiendo el logro de la meta inflacionaria mediante siete subas de la tasa de interés de referencia Selic -tendientes principalmente a desacelerar el consumo-, la cual se encuentra actualmente en 19,25% anual, uno de los mayores niveles del mundo en términos reales. Según la encuesta de mercado, la tasa a fin de 2005 sería de 17,0%.

Mientras el Banco Central se apoya en el crecimiento económico logrado en 2004 y las expectativas para 2005 para afirmar que la política económica "está calibrada en la dosis correcta", la poderosa Federación de Industrias de San Pablo señala que este año se obtendrían "resultados mucho más modestos de los que podríamos tener" en materia de crecimiento, calificando a las reuniones decisorias del Banco Central como "una pesadilla mensual".

En materia de **comercio exterior**, Brasil ha tenido en los años recientes un fuerte aumento de sus exportaciones, basado en un tipo de cambio favorable -aunque con tendencia bajista en los últimos meses-, la expansión de su agricultura y los diversos instrumentos de promoción de sus colocaciones industriales.

Para el presente año, los estudios oficiales estiman un superávit de balance comercial de u\$s 27.700 millones, resultante de incrementos de 10,2% en las exportaciones y de 18,9% en las importaciones.

En el **área fiscal**, el superávit primario superó la meta comprometida con el FMI, alcanzando el equivalente a 4,3% del PIB en 2003 y a 4,6% en 2004, teniendo para el presente año una meta de 4,25%. Estos elevados superávit deben interpretarse a la luz de una deuda pública que genera anualmente un pago de intereses por una proporción del PIB que casi duplica el superávit primario y en la decisión central del gobierno de extremar su política económica para **evitar entrar en una moratoria o cesación de pagos**.

La **deuda pública** federal o nacional sumó a fin de 2004 un total de u\$s 402.000 millones, con la particularidad de que aproximadamente 80% es deuda interna y el resto, deuda externa. La proporción de la deuda pública con rendimiento ajustado a la tasa de interés de referencia es de casi 60% del total, lo cual evidencia un conflicto de objetivos con la política monetaria de suba de dicha tasa.

A principios de marzo, el gobierno eliminó las restricciones cuantitativas y legales para la remesa de divisas al exterior, liberando todo control al movimiento de capitales. Además, se insistirá ante el Congreso para la aprobación de la independencia del Banco Central.

Sumado a lo anterior el carácter restrictivo de las políticas monetaria y fiscal y el libre mercado de cambios, se aprecia así el carácter básicamente ortodoxo de la política económica brasileña, si bien acompañado por políticas de promoción de la inversión y las exportaciones.

**TEMAS DE ACTUALIDAD****• Oportunidades y amenazas para la Argentina en el comercio sur-sur (1)**

En junio de 2004, en la UNCTAD XI, los países subdesarrollados miembros del G-77 lanzaron la Tercera Ronda de negociaciones del Sistema Global de Preferencias Comerciales (SGPC) con el objetivo de promover el comercio Sur-Sur. En este trabajo se estimó el impacto que tendría sobre la Argentina la ampliación del SGPC a través de la utilización de diversas metodologías.

Los resultados presentados en este trabajo muestran que la liberalización del comercio entre los países en desarrollo que participan del SGPC podría tener importantes efectos positivos sobre la Argentina.

Cabe mencionar, sin embargo, que el éxito de la nueva etapa de negociaciones del SGPC dependerá, en gran parte, de que las preferencias que se otorguen sean más importantes que en las dos rondas anteriores.

El análisis desagregado al nivel de subpartida del Sistema Armonizado permitió identificar las principales oportunidades comerciales para las exportaciones argentinas en cada una de las regiones en que se dividió a los socios del SGPC. En el cuadro adjunto se identifican las tres oportunidades más fuertes en cada una de las cinco regiones geográficas del SGPC.

El valor (expresado en millones de dólares) de las oportunidades comerciales fuertes para las exportaciones argentinas que genera cada región del SGPC es: América Latina 20.739; Sur de Asia 5.474; Este de Asia 11.954; Norte de África 1.260, y Sur de África 1.615. Entre los socios del SGPC los que ofrecen las oportunidades comerciales más importantes para nuestro país son: México, República de Corea, India, Tailandia, Venezuela, Colombia y Malasia. A nivel sectorial los resultados obtenidos muestran que las manufacturas intensivas en capital tienen una participación cercana al 40% en el total de oportunidades comerciales fuertes para nuestro país.

Cualquier negociación comercial genera, ex-ante, tanto beneficios como costos. En el trabajo se identificaron los riesgos para las exportaciones de nuestro país, como así también para la producción destinada al mercado doméstico que podría ser sustituida por importaciones.

En el primer caso las principales amenazas detectadas son: vehículos y sus partes, máquinas y aparatos mecánicos y máquinas y aparatos eléctricos. En el segundo caso se destacan los siguientes sectores como los más fuertemente amenazados: vehículos y sus partes, maquinaria y equipo, prendas de vestir y sustancias y productos químicos.

Varios de los productos analizados constituyen, entonces, tanto oportunidades como amenazas para nuestro país simultáneamente, lo que muestra la importancia que tendría el comercio intraindustrial en una ampliación del SGPC.

Tanto las estimaciones de equilibrio general como las de equilibrio parcial arrojan como resultado que la liberalización del comercio entre países del SGPC sería creadora de comercio neto para nuestro país. Ambas metodologías también muestran que entre los sectores "ganadores" habría varias manufacturas intensivas en capital.

El SGPC puede también convertirse en un importante instrumento para facilitar el comercio entre países en desarrollo a través de la eliminación de las barreras invisibles al comercio, tales como trámites aduaneros que son burocráticos en exceso.

En trabajos anteriores realizados en el CEI se utilizaron metodologías similares para identificar oportunidades comerciales para la Argentina en los acuerdos Norte-Sur que nuestro país negocia actualmente. A nivel agregado, los acuerdos Mercosur-UE y ALCA son los que generan mayor volumen de comercio por las dimensiones de las economías involucradas.

Sin embargo, la comparación de los resultados muestra que la ampliación del SGPC ofrecería importantes oportunidades comerciales en nuevos mercados, así como una mayor participación relativa de los sectores industriales.

Las exportaciones a los países del SGPC, excluido el Mercosur, muestran un alto crecimiento durante los últimos años. La Argentina ha logrado competitividad en varios sectores, por lo que puede deducirse que incrementar las preferencias en la Tercera Ronda de negociaciones del SGPC generaría márgenes para crecimientos muy importantes de nuestras exportaciones.

## Oportunidades comerciales más fuertes para la Argentina en el SGPC

<b>América Latina</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cereales</li> <li>• Hierro y acero</li> <li>• Vehículos y sus partes</li> </ul>
<b>Sur Asia</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Metales preciosos</li> <li>• Máquinas y aparatos eléctricos</li> <li>• Grasas y aceites</li> </ul>
<b>Este Asia</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Hierro y acero</li> <li>• Pescados, crustáceos, moluscos, etc.</li> <li>• Vehículos y sus partes</li> </ul>
<b>Norte Africa</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cereales</li> <li>• Hierro y acero</li> <li>• Pieles y cueros</li> </ul>
<b>Sur Africa</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cereales</li> <li>• Azúcares y artículos de confitería</li> <li>• Hierro y acero</li> </ul>

(1) Conclusiones del estudio realizado por el Centro de Economía Internacional (CEI) del Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto. Buenos Aires, noviembre de 2004.

### MONEDA Y FINANZAS

#### SITUACION

- A fines de febrero cerró el período dispuesto por las autoridades para el canje de títulos de deuda en cesación de pagos, con una aceptación de 76,07%.
- De esta manera, se ha logrado una quita del orden de los u\$s 67.000 millones y la deuda pública alcanza ahora a u\$s 125.000 millones, sin considerar la que no aceptó entrar en el canje.

#### La operación de canje

Tal como había sido dispuesto por las autoridades locales, a fines de febrero culminó el período durante el cual los inversores en bonos impagos de la deuda pública podían canjear sus tenencias por nuevos títulos.

De esta forma, comienza a cerrarse un ciclo iniciado en el mes de diciembre de 2001 con la declaración de la cesación de pagos.

El monto de bonos que ingresaron al canje ascendió a u\$s 62.200 millones, un **76,07% del total** de 81.800 millones en default.

En su lugar, nuestro país entregará nuevos títulos a los acreedores por unos u\$s 35.200 millones.

Según el anuncio de las autoridades, la deuda pública alcanza a u\$s 125.000 millones, lo que implica una quita de unos 67.000 millones con respecto al total anterior de u\$s 192.000 millones.

Con relación a la estructura de la nueva deuda, cabe destacar que se ha observado un proceso de **pesificación** parcial de la misma, dado que ahora 37% del total de las obligaciones están contraídas en pesos, llegando a unos \$ 138.000 millones.

El capital de esta deuda pesificada ajusta según la variación del Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER), representativo de la evolución de los precios minoristas.

#### Cuestiones pendientes

Uno de los puntos conflictivos de la nueva etapa que se inicia es con respecto a la actitud que se habrá de adoptar con relación a los alrededor de u\$s 20.000 millones que **no ingresaron al canje**.

Si se los considera en el total de la deuda, ésta ascendería a u\$s 145.000 millones, pasando a representar 84% del PIB y no el 72% anunciado.

Cabe señalar que en el año 2001 la deuda ascendía a 57% del PIB -expresado el PIB en dólares al tipo de cambio 1 a 1-, aunque en esos momentos se pagaban anualmente **intereses** por unos u\$s 10.000 millones, en tanto que esa cifra se reducirá ahora a unos u\$s 3.200 millones.

## Evolución de las cotizaciones

Las cotizaciones, tanto de los títulos públicos como de las acciones en el ámbito bursátil, registraron importantes altibajos una vez anunciado el resultado provisional del canje.

Los **nuevos bonos** hicieron su debut con precios superiores en un 20% a los que se habían transado los títulos en cesación de pagos en las últimas operaciones previas a la reestructuración.

Es así que el **Bono Par nominado en pesos** comenzó cotizando a \$ 37 por cada \$ 100 de valor nominal, a lo que hay que sumarle los intereses devengados desde diciembre de 2003 a la fecha, a una tasa de 0,63% anual.

Algo similar ocurrió con el **Bono Par en dólares**, que inició su cotización a \$ 104 por cada u\$s 100 de valor nominal, a lo que debe sumársele un interés devengado de 1,33% anual.

Sin embargo, con el correr de los días estas cotizaciones tuvieron dispar comportamiento, sin una tendencia definida.

Con respecto a la evolución de los **papeles privados**, después de varias jornadas de operaciones en las que fueron registrándose sucesivos récords históricos, comenzó el descenso.

En pocas rondas, el **índice Merval** -representativo de las acciones líderes- acumuló una caída que en ese momento superaba el 10%, ubicándose por debajo de los 1.440 puntos.

## Depósitos indexados

En un intento por frenar su crecimiento, o al menos quitarle en parte su carácter especulativo, el Banco Central dispuso ampliar el tiempo mínimo de imposición de los **plazos fijos ajustables por CER**.

A mediados de febrero anunció que ese mínimo pasaba de 90 a 270 días, en respuesta al crecimiento que registraban: de \$ 4.906 millones a principios de año, a 5.944 millones un mes después.

Sin embargo, y a pesar de esta medida, a comienzos de marzo sobrepasaban los \$ 6.100 millones, acumulando un aumento de 25% en el primer bimestre del año.

Cabe destacar que las tasas de interés de los **plazos fijos comunes** rondan el 3% anual, o sea que son negativas en términos reales.

## Facilitan préstamos

A comienzos de marzo el Banco Central aprobó nuevas medidas destinadas a facilitar el acceso al crédito por parte de las **pequeñas y medianas empresas**.

Las disposiciones apuntan a una flexibilización de los controles que los bancos debían instrumentar en caso de otorgar préstamos comerciales por más de **\$ 200.000**.

A partir de ahora, estos controles, como la relación crédito-patrimonio y una evaluación financiera específica del deudor, las entidades deberán realizarlos para créditos que superen los **\$ 500.000**.

Con esto se abarata el costo de seguimiento de las operaciones por parte de los bancos.

## PERSPECTIVAS

- Las autoridades argentinas buscan que la comunidad financiera internacional legitime la operación de canje de la deuda y avanzar en un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional.
- En ese marco, tanto el Grupo de los Siete como el FMI, comienzan a presionar por una reapertura del proceso de reestructuración, en beneficio de los tenedores de bonos en cesación de pagos que no ingresaron oportunamente.

## PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

### SITUACION

- El índice minorista de febrero aumentó 1,0% respecto del mes anterior y acumula 2,4% en el primer bimestre, mientras que respecto de febrero de 2004 el incremento es de 8,1%.

### Sigue el alza de los precios minoristas

El **índice de precios al consumidor** de febrero aumentó 1,0% respecto del mes anterior. Si bien el valor registrado muestra una desaceleración respecto del pico de enero, el primer bimestre acumula un incremento de 2,4%, que es la mayor inflación desde el período agosto-setiembre de 2003. El índice minorista se incrementó 8,1% en la comparación interanual.

En el análisis por rubros, se observaron incrementos en los de vivienda y servicios básicos (2%) -aumentos en alquileres (0,3%) y reparaciones (4,6%)-; alimentos y bebidas (1,8%) -alzas en verduras frescas (9,8%), lácteos (3,2%) y carne (2,2%)-; gastos de salud (1,2%) -se prolongó el impacto del aumento en medicina prepaga-; equipamiento del hogar (1%); transporte y comunicaciones (0,3%), y educación (0,1%).

Por su parte, se registraron disminuciones en los rubros de indumentaria (1,6%) y de esparcimiento (0,1%), en tanto que otros bienes y servicios no tuvo variación.

En resumen, el aumento del índice minorista se explica fundamentalmente por el alza en los rubros de **alimentos y vivienda**. Con la evolución actual, para que la inflación anual quede en el techo previsto por el programa monetario de 8%, el índice tendría que mantenerse en un promedio de 0,5% mensual para el resto del año.

La variación de los precios de alimentos incluidos en la **Canasta Básica Alimentaria**, con la cual se mide la línea de indigencia, hizo que su valor aumentara 2,5% respecto del mes anterior. Para una familia tipo, la canasta de pobreza alcanza a \$ 760,54 mensuales y la canasta de indigencia llega a 344,13 mensuales.

El **índice de precios al por mayor (IPIM)** de febrero aumentó 1,0% con relación al mes anterior y acumula un incremento de 6,8% en la comparación interanual.

Los precios de los productos nacionales crecieron 1,2%, a consecuencia de aumentos de 4% en los precios de los productos primarios y de 0,4% en los manufacturados y energía eléctrica, en tanto que los precios de los productos importados disminuyeron 0,9% continuando la tendencia de enero.

El **índice del costo de la construcción** de febrero registró un aumento de 0,8% respecto del mes anterior y acumula 11,0% en los últimos 12 meses.

El incremento mensual del indicador se produjo por alzas en los capítulos de mano de obra (0,4%) y de materiales (0,9%).

### Tiende a bajar el desempleo

En sus cifras adelantadas sobre **desempleo** correspondientes al cuarto trimestre de 2004, el INDEC reveló que el índice bajó a 12,1% desde el 14,5% registrado en el mismo período de 2003.

Para el mismo lapso, también hubo una reducción en la **subocupación**, que pasó de 16,3% a 14,3%.

Respecto de la implicancia de estos porcentajes en la población, significan el equivalente a 1.815.000 personas desocupadas y 2.145.000 subocupadas, o sea, quienes trabajan menos de 35 horas semanales y quieren trabajar más.

De este cómputo se verifica que existen 3,9 millones de personas con **problemas de empleo**, sobre la base de la proyección de la encuesta del INDEC a la **población urbana**.

Si las cifras se proyectan sobre la **población total** (incluyendo la rural), los desocupados ascenderían a 2 millones y los subocupados a aproximadamente 2,3 millones.

Cabe consignar que si se consideran como desocupados a los **beneficiarios de planes sociales**, el desempleo llegaría a 16,2%, alcanzando a 2.430.000 personas en el ámbito urbano, y si se proyecta al total de la población, la cantidad de afectados llegaría a 2.600.000 personas.

Asimismo, los datos adelantados muestran un incremento del porcentaje de **personas ocupadas**, que pasa de 39,1% a 40,4% de la población urbana.

### PERSPECTIVAS

- La variación del índice minorista para marzo se prevé que sea de aproximadamente 0,8%, por cuanto no se espera la baja estacional en esparcimiento (semana santa cae en marzo), por lo cual un menor incremento recién se verificaría en abril.

- En el campo laboral se halla trabada la discusión salarial entre la máxima dirigencia cegetista y de la UIA, si bien en la última reunión ambas centrales consideraban una probable salida a partir de aceptar al PIB como parámetro de futuros aumentos salariales, evitando tomar la productividad o la inflación.

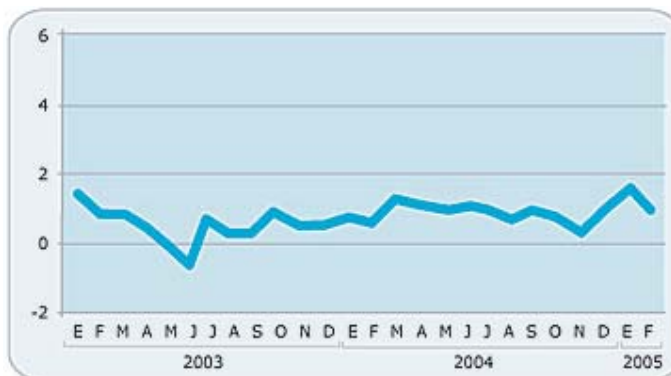
## Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

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
IV Trim. 04	45,9	40,4	12,1	14,3

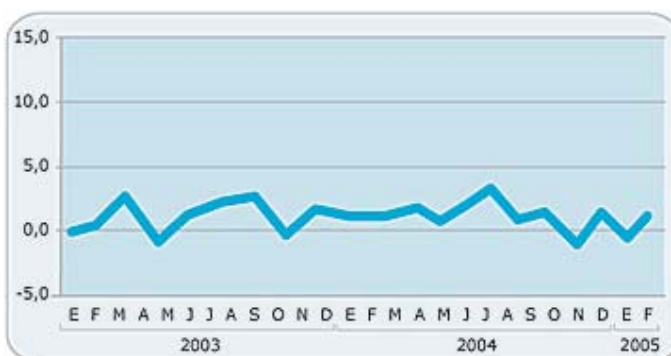
**Tasa de Actividad:** porcentaje entre la población económicamente activa (PEA) y la población total. // **Tasa de Empleo:** porcentaje entre la población ocupada y la población total. // **Tasa de Desocupación:** porcentaje entre la población desocupada y la PEA. **Tasa de Subocupación:** porcentaje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

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

Precios al Consumidor (nivel general)



Precios Mayoristas (nivel general)







Hay que prever que se va a entrar en una zona de gran volatilidad en los valores a medida que se modifiquen las condiciones de producción de Brasil y de la Argentina y que los fondos de inversión entren y salgan del mercado, de acuerdo a los cambios de los precios.

El **maíz** no se benefició con un aumento de precios similar al de la soja, ya que enfrenta una cosecha récord en Estados Unidos, con aumentos similares de los stocks finales y menores perspectivas de exportaciones.

El USDA corrigió la estimación de cosecha de la Argentina desde 17,5 millones de toneladas en febrero a 19,5 millones de toneladas en su proyección de marzo. El aumento de la producción probable se debe a los excelentes rindes que se anticipan, dato que confirman los analistas locales. Si se cumple el pronóstico de marzo, la Argentina tendría un saldo exportable de maíz de 14,0 millones de toneladas.

Los precios relativamente bajos del cereal y la disponibilidad de grano, pueden contribuir al impulso de la ganadería, dando lugar a una mayor retención de animales para darles una mejor terminación.

### La inversión en el campo

Los niveles excepcionales de ingresos de 2004, debidos a los altos precios de la soja, llevaron a un aumento importante de la compra de **maquinaria para el agro**. En 2004 se adquirieron 25.583 unidades contra 18.878 unidades en 2003, un incremento de 35%. También aumentó en 30 % la venta de camionetas utilitarias. El aporte de la industria nacional, sin embargo, fue en disminución. En 2002, el porcentaje de maquinaria de origen nacional fue de 62%, en 2003 pasó a 42% y en 2004 cayó a 35%. Es que la demanda de maquinaria de industria nacional creció en 2004 un 22% en relación con el año anterior, mientras que la de maquinaria importada subió 60%.

La baja del precio de la soja repercutió de inmediato en la industria nacional: en **enero** de 2005 las ventas de cosechadoras cayeron 60% en relación a igual mes de 2004. Los industriales pronostican a la luz de estos guarismos una caída sustancial de la demanda total del corriente año, que podría llegar a un 50% en relación a 2004.

La Secretaría de Industria convalidó el estudio de los técnicos de la Universidad de Buenos Aires (UBA) sobre la estructura de facturación de muchas empresas productoras de maquinaria agrícola. La discusión se planteó en torno a la base que debe tomarse para que las empresas nacionales cobren el 14% de reintegro fiscal que reciben como compensación por la eliminación de los derechos de importación. La auditoría realizada por los técnicos de la UBA cuestionó la inclusión de las comisiones a los concesionarios en el monto facturado sujeto al reintegro fiscal. El Ministerio de Economía confirmó las actuaciones de los peritos.

### PERSPECTIVAS

- La baja de las cosechas de soja de la Argentina y de Brasil ha modificado la evolución de los precios, que podrían pasar a mostrar una tendencia alcista en los próximos meses.
- Los precios de la ganadería parecen haber entrado en un momento de recuperación estructural, ayudados también por la disponibilidad de maíz abundante y por buenos precios.
- La Argentina continuaría su proceso de fortalecimiento en el mercado internacional de carne bovina.

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

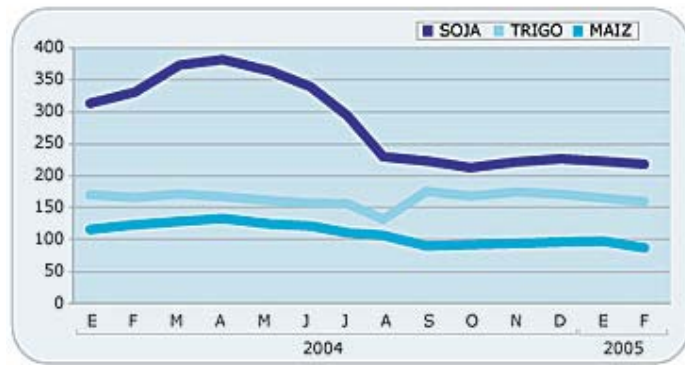
Año	2004	2005
E	1,878	1,982
F	1,985	2,123
M	1,956	
A	2,058	
M	2,019	
J	1,943	
J	2,001	
A	2,099	
S	2,111	
O	2,024	
N	1,979	
D	2,008	



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>2004</b> E	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
D	160,5	96,0	225,2
<b>2005</b> E	158,7	97,3	224,4
F	153,9	95,5	222,4



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

## SECTOR INDUSTRIAL

## SITUACION

- En febrero último, la producción manufacturera -medida por el Estimador Mensual Industrial (EMI) elaborado por el INDEC- presentó en términos desestacionalizados una baja de 0,7% respecto del mes anterior y un incremento de 4,9% frente a febrero de 2004. El primer bimestre mostró así una suba de 6,2% con relación al mismo lapso del año precedente.
- El promedio mensual del EMI del primer bimestre del año, en términos desestacionalizados, mostró una variación nula con respecto al EMI de diciembre pasado. Es decir que en el período enero-febrero la producción promedió igual nivel que en diciembre de 2004.
- La actividad en la industria de la construcción registró en enero una baja de 0,2% frente al mes anterior y un aumento de 11,2% respecto de enero de 2004, observándose un mayor dinamismo de las obras públicas con relación a las privadas.

## Mayor dinamismo de las obras públicas

El **Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC)**, elaborado por el INDEC, presentó en enero una reducción de 0,2% respecto del mes anterior y una suba de 11,2% frente a igual mes de 2004, en términos desestacionalizados.

En la segunda mitad del **año precedente**, el ISAC había mostrado subas desestacionalizadas de la actividad en todos los meses -con relación al mes anterior-, a excepción de agosto. En el último trimestre de 2004, el índice registró aumentos de 4,2% desestacionalizado respecto del trimestre anterior y de 11,5% frente al cuarto trimestre del año precedente.

En la desagregación del Indicador **por bloques**, la comparación de enero de 2005 vs. enero de 2004 exhibió los mayores incrementos en obras viales (12,3%) y otras obras de infraestructura (9,0%), mostrando el mayor dinamismo de las obras públicas.

Los **puestos de trabajo** en relación de dependencia formal sumaron 230.351 en el cuarto trimestre de 2004, o sea, un nivel superior en 8,3% al del trimestre anterior y en 29,0% al del mismo trimestre de 2003. Dicho nivel aún se halla 19,1% por debajo de los 284.596 puestos registrados en el último trimestre de 1998.

Los despachos de **insumos representativos** de la construcción presentaron variaciones de distinto signo en enero respecto de igual mes del año anterior. Mostraron una suba los despachos de asfalto (28,6%), cemento (15,2%) y pinturas (12,9%), mientras que tuvieron una reducción los de hierro redondo para hormigón (-13,0%), revestimientos cerámicos (-6,0%) y ladrillos huecos (-1,3%).

La **superficie a construir** registrada por los permisos para construir obras privadas en una nómina representativa de 42 municipios, tuvo en enero aumentos de 17,1% respecto del mes anterior y de 57,9% frente a enero de 2004.

Las **expectativas empresariales** para febrero, respecto del mes precedente, fueron las siguientes:

- entre las empresas dedicadas principalmente a realizar **obras públicas**, 34,9% cree que su nivel de actividad se incrementará, 4,7% espera una disminución y el resto no aguarda cambios, y
- entre las firmas volcadas a las **obras privadas**, 15,4% prevé una reducción, frente a 11,5% que estima un aumento de su actividad.

### Medidas de promoción de la competitividad industrial

El programa de **Foros Nacionales de Competitividad Industrial de las Cadenas Productivas**, creado en noviembre de 2003 -que cuenta con la participación de los sectores público y privado-, abarca **nueve cadenas**, para tres de las cuales se dispusieron medidas a mediados de febrero último, luego de ya haberse dictado en agosto de 2004 una ley de promoción para la industria de software y servicios informáticos.

Las cadenas incluidas en dicho programa fueron seleccionadas por su impacto tecnológico, la generación de empleo y el potencial de exportaciones.

Para las **industrias de base biotecnológica**, se dispondrán exenciones impositivas y rebajas arancelarias para la importación de insumos, previéndose la inmediata presentación al Congreso de un proyecto de ley que contemplará estabilidad fiscal por 10 años y rebajas de aportes patronales, incluyendo compromisos de inversión de las empresas en investigación y desarrollo.

En el área de las **industrias de madera y mueble**, entre otras medidas, se anunció un plan para fortalecer el gerenciamiento de las Pyme y financiación de distintos programas nacionales e internacionales. Además, las Pyme del área podrán acceder a créditos con tasas de interés subsidiadas, para lo cual se destinarán \$ 25 millones.

Para las **industrias de materiales de construcción civil**, habrá un plan de capacitación de personal, un programa piloto de exportaciones y diversos planes de aumento de la productividad y de certificaciones de calidad.

### Créditos a tasas subsidiadas para PyME

Al inicio de marzo, la Subsecretaría de la PyME asignó un **cupo de \$ 50 millones** para financiar con tasas de interés bonificadas por el Estado a las firmas de menor tamaño que compren nuevos **bienes de capital** de origen nacional.

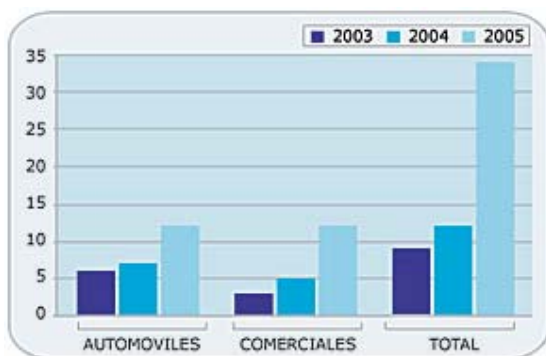
El correspondiente **llamado a licitación** recibió 33 ofertas por \$ 63 millones, provenientes de 14 entidades financieras, quedando seleccionadas 24 propuestas por 50 millones.

Este monto será destinado a préstamos con **plazos** de 24 a 60 meses y **tasas de interés** bonificadas de 6,56% a 10,5% fijas anuales en pesos.

### PERSPECTIVAS

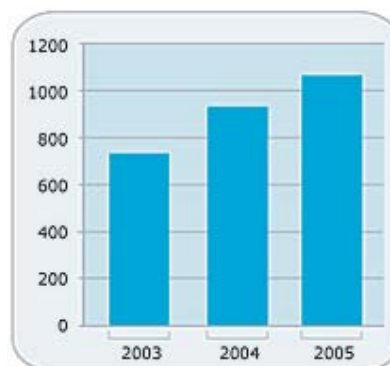
- Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central, la producción manufacturera - medida por el EMI- tendría en 2005 un incremento de 8,0% con relación al año anterior.
- A nivel oficial se prevé una reducción de las retenciones a las exportaciones industriales, para los valores adicionales a los registrados en 2004.
- Existe el propósito oficial de convertir al Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE) en un banco que amplíe su accionar, en la línea de apoyar la financiación de sectores productivos a largo plazo y a tasas de interés competitivas.

**Producción de Automotores**  
(Enero - Febrero | miles de unidades)



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

**Despacho de cemento**  
(Enero - Febrero | miles de toneladas)



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

**SECTOR EXTERNO****SITUACION**

- En el primer mes del año, las exportaciones aumentaron 18% -respecto de enero de 2004-, proporción en que también se incrementaron las importaciones, resultando un superávit de u\$s 852 millones, superior en 19% al logrado en enero del año anterior.
- Cabe destacar en enero el comportamiento de las exportaciones de manufacturas de origen industrial (MOI), las cuales lideraron el aumento general, con una suba interanual de 43%.
- En el primer bimestre del año, el intercambio comercial con Brasil arrojó un déficit para nuestro país de u\$s 315 millones, superior en 186% al registrado en el mismo lapso de 2004.

**Aumento de las exportaciones de manufacturas de origen industrial**

En **enero** último, las exportaciones sumaron u\$s 2.743 millones, mientras que las importaciones totalizaron 1.890 millones, dando lugar a un saldo positivo de 852 millones.

Las **variaciones principales** del balance comercial de enero fueron las siguientes:

- las **exportaciones** aumentaron 18%, debido a un incremento de 23% en los volúmenes físicos y una baja de 4% en los precios;
- las **importaciones** subieron 18%, a raíz de alzas de 12% en los precios y de 6% en las cantidades, y
- el **superávit** alcanzado superó en 19% al obtenido en enero de 2004.

Debido a la evolución de los precios de exportación e importación, en enero se produjo una pérdida en los **términos del intercambio** de u\$s 274 millones, con relación al mismo mes de 2004.

Todos los grandes rubros de **exportación** se incrementaron en enero -respecto de igual mes del año anterior-: manufacturas de origen industrial, MOI (43%), productos primarios (22%), manufacturas de origen agropecuario, MOA (9%) y combustibles y energía (2%).

Dentro de las exportaciones de **MOI**, se destacaron por su monto las correspondientes a productos químicos, automotores y autopartes, metales y sus manufacturas y máquinas y material eléctrico.

Asimismo, las mayores colocaciones de **MOA** fueron las de harinas y "pellets", grasas y aceites, carnes y sus preparados y productos lácteos.

Por el lado de las **importaciones**, se observaron aumentos en combustibles y lubricantes (48%), piezas y accesorios para bienes de capital (38%), bienes intermedios (31%) y bienes de consumo (27%), en tanto que sólo los bienes de capital mostraron una baja (-15%).

Cabe señalar, sin embargo, que si se excluyen las importaciones temporales de aeronaves -las que fueron cuantiosas en enero de 2004-, las compras de bienes de capital subieron 48%.

Durante enero se registraron **salDOS comerciales** positivos con todas las regiones, exceptuando el Mercosur y el bloque asiático.

**Se amplía el déficit comercial con Brasil**

En **febrero** último, las exportaciones argentinas a Brasil sumaron u\$s 480 millones, o sea, aumentaron 20,9% respecto de un año atrás. A su vez, las compras a Brasil fueron de 647 millones, incrementándose 43,5%. En consecuencia, el saldo comercial fue favorable para Brasil en 167 millones.

En el **primer bimestre** del año, el comercio bilateral arrojó un déficit para la Argentina de **u\$s 315 millones**, 186% superior al registrado en igual lapso de 2004.

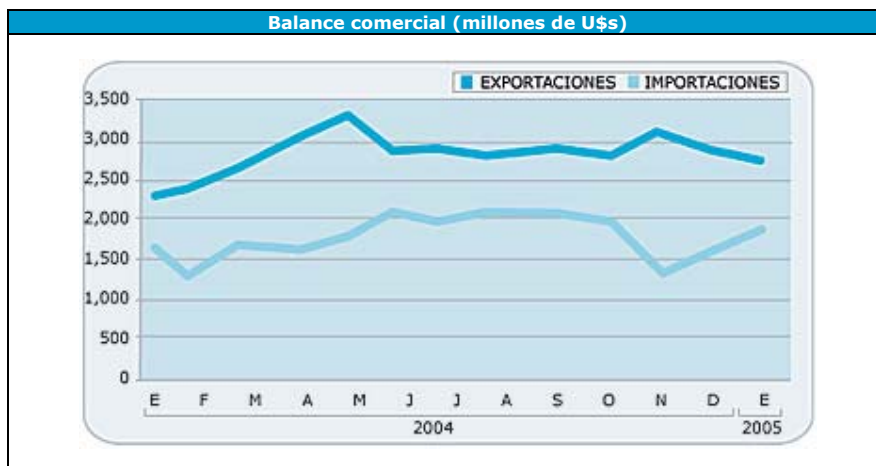
La suba de las exportaciones brasileñas a nuestro país en febrero se explica principalmente por los aumentos observados en automotores, autopartes, teléfonos celulares y mineral de hierro.

A pesar de que desde hace unos diez meses que el **tipo de cambio bilateral** es más favorable para la Argentina, las ventas de nuestro país continúan **perdiendo participación** dentro del total de importaciones brasileñas.

Ese total aumentó en el primer bimestre del año actual un 28%, en tanto que las importaciones con origen en la Argentina sólo subieron 16%.

**PERSPECTIVAS**

- De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central, las exportaciones de 2005 sumarán unos u\$s 36.000 millones (4,5% más que en 2004), mientras que las importaciones ascenderán a unos 26.700 millones (19,6%).
- Según la misma fuente, el tipo de cambio se ubicaría en \$ 2,92 por dólar a fin de abril y en 3,02 a fin del presente año.
- Asimismo, las reservas internacionales totalizarían u\$s 21.100 millones al 30 de junio próximo y 21.900 millones a fin de año.

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

Denominación	Valor		Variación
	2004 (1)	2005 (2)	%
<b>Total General</b>	2.316	2.743	18
* Productos primarios	432	527	22
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	858	931	9
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	585	838	43
* Combustibles y energía	441	448	2

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

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

Denominación	Valor		Variación
	2004 (1)	2005 (2)	%
<b>Total General</b>	1.603	1.890	18
* Bienes de capital	514	439	-15
* Bienes Intermedios	592	778	31
* Combustibles y lubricantes	58	86	48
* Piezas y accesorios para bienes de capital	222	307	38
* Bienes de consumo	163	207	27
* Vehículos automotores de pasajeros	53	73	38
* Resto	1	1	---

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

**SECTOR PUBLICO****SITUACION**

- La recaudación impositiva de febrero alcanzó a \$ 8.250 millones y superó la expectativa oficial, en tanto que con respecto a febrero de 2004, implicó un incremento de 29,8%.
- El resultado primario sin privatizaciones base caja del sector público nacional presentó en el mes de enero un superávit de \$ 1.453 millones, que representa un aumento de alrededor de 90 millones frente a igual mes de 2004.

### El aumento de la recaudación de febrero

La recaudación impositiva de febrero alcanzó a \$ 8.250,3 millones y superó la expectativa oficial, en tanto que con respecto a febrero de 2004 implicó un **aumento de 29,8%**.

La suba estuvo influida fundamentalmente por un fuerte incremento de la recaudación del **impuesto a las ganancias**, que llegó a \$ 1.855,7 millones, representando 75,3% más que hace doce meses.

El resultado de la recaudación de este impuesto estuvo influido por el diferimiento de los pagos de los anticipos del impuesto a las ganancias que no se liquidaron en los últimos meses del año, trasladándose a los primeros meses de 2005. Así, para asalariados el importe será descontado en tres veces, con los sueldos de enero, febrero y marzo. Para las sociedades dependerá del cierre del ejercicio.

El **impuesto al valor agregado** también tuvo un rendimiento elevado al recaudar \$ 2.545,1 millones, que equivale a un incremento de 18,2% respecto a febrero de 2004, atribuible casi íntegramente al aumento del consumo y en menor proporción al aumento de precios. Sin embargo, por razones estacionales la recaudación con relación a enero de 2005 se redujo 14,3%.

El crecimiento de las importaciones se reflejó en los ingresos del IVA que recauda la Aduana, que con \$ 1.055,9 millones, se incrementaron 36,3% respecto a febrero de 2004.

Los **derechos de exportación** o retenciones también tuvieron un incremento satisfactorio, de 22,9% respecto de febrero del año pasado, alcanzando a \$ 768,9 millones. La mejora de estos ingresos estuvo influida por el incremento de precio de los combustibles exportados, aunque no ocurrió lo mismo con el precio de los cereales, el cual bajó.

La **seguridad social** también tuvo un buen desempeño. Es así que las contribuciones patronales aumentaron 21,5%, llegando a \$ 924,3 millones, como consecuencia del aumento del empleo formal y de la mayor masa de remuneración imponible. También influyó la elevación del límite máximo de la remuneración sujeta a contribuciones a cargo de los empleadores.

Los aportes personales, por su parte, con una recaudación de \$ 576,0 millones crecieron 20,7%, mientras que el sistema de capitalización o de jubilación privada que se destina a las AFJP, con una recaudación de 352,1 millones, registró una suba de 21,1%.

Por el **impuesto sobre los créditos y débitos bancarios** o impuesto al cheque, hubo un ingreso de \$ 648,1 millones, que representó 26% más que hace doce meses y fue resultado de la mayor bancarización del sistema y de un aumento de las transacciones financieras gravadas.

En cuanto a la **distribución de la recaudación** entre las distintas jurisdicciones, los incrementos con respecto a febrero de 2004 fueron bastante similares entre ellas, aunque los valores absolutos muy diferentes. Así, la Administración Nacional recibió \$ 4.756,0 millones, que le significaron un aumento de 31,8%. Las administraciones provinciales, por su parte, sumaron 1.942,8 millones, con un incremento de 30,3%. Al sistema de seguridad social le correspondieron 1.207,0 millones y un incremento de 32,2%.

### Resultado primario positivo

El resultado primario sin privatizaciones base caja del **sector público nacional** tuvo en el mes de enero un superávit de \$ 1.452,6 millones, que representó un incremento de alrededor de 90 millones respecto a igual mes de 2004.

El resultado fue determinado por un crecimiento de los **recursos** totales, consecuencia del incremento de la recaudación tributaria, principalmente IVA, ganancias, derechos de exportación y contribuciones a la seguridad social, parcialmente contrarrestado por la baja de los ingresos no tributarios por la menor recaudación en concepto de tasa sobre el gasoil.

En cuanto al **gasto** cabe mencionar los siguientes aumentos:

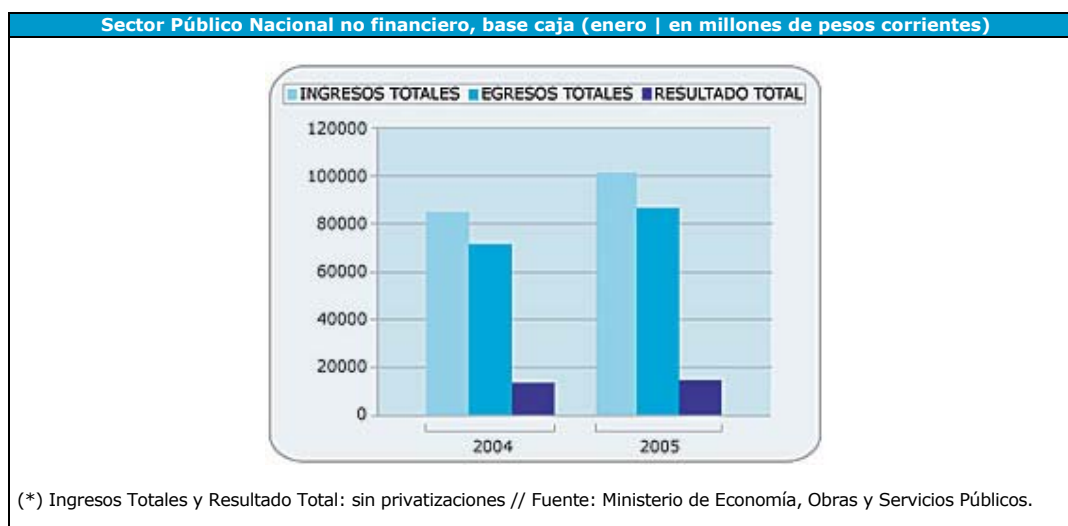
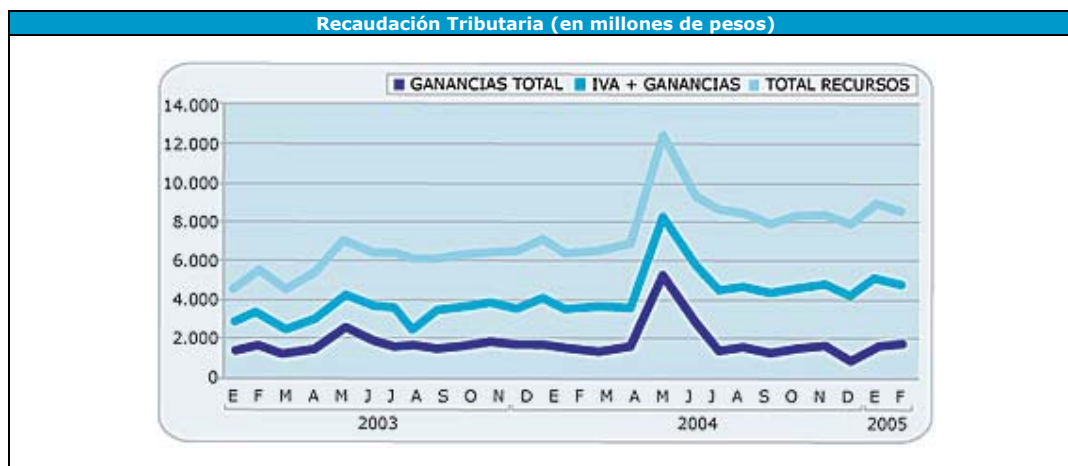
- transferencias a provincias y municipios por \$ 306,3 millones: por la afectación automática de la mayor recaudación del impuesto a las ganancias y los aumentos de la asistencia provincial a través de varios programas;
- transferencias corrientes al sector privado por \$ 261,2 millones, por los aumentos de las asignaciones familiares conforme lo prescripto por el Decreto 1.691/04, por la compra de combustibles líquidos en el marco del Plan de Sustentabilidad de Suministro de Energía Eléctrica, por las mayores erogaciones del Programa de Atención a Grupos Vulnerables y por las mayores transferencias efectuadas por parte del INSSJyP;
- bienes y servicios no personales por \$ 154,3 millones, particularmente por cancelación de compromisos impagos del ejercicio 2004, entre los cuales se distinguen los correspondientes a distintos programas del Ministerio de Salud, Jefatura de Gabinete de Ministros, Prefectura Naval Argentina e INDEC, y
- prestaciones de la seguridad social por \$ 110,8 millones, por diferencias entre los haberes mínimos y pensiones no contributivas de cada período y entre los haberes restantes inferiores a \$ 1.000, ambas parcialmente compensadas por los mayores adelantos de haberes producidos en diciembre de 2004 en relación a los observados en diciembre de 2003.



Aunque en menor medida, también se observaron aumentos en la inversión real directa por \$ 86,3 millones, las remuneraciones por 78,2 millones y las transferencias de capital al sector privado por 460,2 millones, básicamente por mayor cancelación actual de operaciones impagas durante el ejercicio inmediato anterior.

#### PERSPECTIVAS

- La agenda estructural referida al sector público para 2005 contempla dos importantes desafíos: por un lado, el nuevo marco para las empresas privatizadas y por otro, en el plano fiscal, la ley de coparticipación federal de impuestos.
- Ambos temas influyen y condicionan las negociaciones con el FMI tendientes a un acuerdo cuyas características aún no se han definido.



#### ECONOMIA INTERNACIONAL

##### SITUACION

- Mientras que Estados Unidos anunció en diciembre nuevas restricciones a la importación de ropa -previamente a la finalización el 31 de ese mes del acuerdo internacional de cupos a las importaciones de textiles y ropa-, en enero último el ingreso de estos productos procedentes de China a ese país superó en cerca de 80% al registrado en igual mes de 2004.
- El subdirector gerente del FMI expresó que las perspectivas del crecimiento económico mundial son buenas para 2005, si bien afirmó que el principal riesgo radica en la acumulación de desequilibrios entre las principales economías del mundo en lo que se refiere a la cuenta corriente del balance de pagos, calificando de "insostenible" el déficit de Estados Unidos en esa cuenta, que equivale a alrededor de 5,5% de su PIB.



### Banco Mundial: la liberalización del comercio agrícola

Según un estudio del Banco Mundial difundido en enero último, titulado "**El comercio agrícola mundial y los países en desarrollo**", una liberalización profunda del comercio agrícola internacional constituiría un aporte muy importante en la lucha contra la pobreza.

Un incremento de las exportaciones agropecuarias de los países en desarrollo alentaría el crecimiento de los mismos, donde 70% de los pobres vive en las áreas rurales.

De acuerdo al informe, las medidas adecuadas, como la eliminación de las barreras arancelarias y los subsidios a los productores, se hallan al alcance de la mano, pero **la actividad agropecuaria y sus asociaciones** gozan de mucho poder en los países ricos.

Por otro lado, los **acuerdos especiales** de países ricos con países en desarrollo no logran mejoras importantes, porque constituyen concesiones unilaterales posibles de ser retiradas en cualquier momento y no otorgan así la seguridad requerida para planificar la producción.

Según el citado trabajo, las liberalizaciones comerciales y los consecuentes cambios de precios, originan beneficios y pérdidas en el mercado mundial. Por lo tanto, resulta fundamental liberalizar todo el comercio agropecuario **simultáneamente** y atender mediante programas locales los daños que experimenten los sectores perjudicados.

### Los tratados bilaterales de protección de inversiones

En el ámbito del Banco Mundial, funciona el **Centro Internacional sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI)**, un tribunal arbitral creado en 1965 ante el cual

pueden recurrir empresas radicadas fuera de su país de origen por controversias con el Estado receptor de las inversiones.

Para ello, los inversores extranjeros deben hallarse amparados por un **Tratado Bilateral de Promoción y Protección de las Inversiones Extranjeras (TBI)**, un tipo de acuerdo entre Estados, sujeto al derecho público internacional, muy difundido en los años 90.

El inversor extranjero ha adquirido así similar status jurídico que el Estado del país receptor, con la correspondiente cesión de competencia y de jurisdicción nacional.

Como detalla Daniel Aspiazu ("Cash", 6.3.05), entre las cláusulas comúnmente incluidas en los TBI, pueden mencionarse las siguientes:

- un tratamiento a los inversores extranjeros **"no menos favorable"** que el correspondiente a las empresas de capital nacional, pero satisfaciendo los estándares internacionales;
- idéntico trato al acordado con la **"nación más favorecida"** (si un país otorga privilegios a inversores de determinado origen, los mismos se extienden a las inversiones protegidas por el TBI);
- la **"estabilización"**, es decir, ante la modificación de una norma que el inversor extranjero considere desfavorable, le cabe la aplicación de la legislación vigente al momento de la suscripción de los correspondientes contratos;
- **compensaciones** específicas por diversas causas (expropiación, desórdenes internos, etc.);
- la libre disponibilidad y transferencia de **divisas**;
- la inaplicabilidad de **restricciones al desempeño empresarial** asociadas a requerimientos de producción, de exportación, de "compre nacional", etc., aún cuando los mismos estén determinados por la legislación del país receptor de la inversión;
- la posibilidad de recurrir a **tribunales arbitrales internacionales** con igual "status" jurídico que el Estado receptor.

En realidad, las últimas tres cláusulas constituyen privilegios específicos para los inversores extranjeros, de los que no gozan las empresas nacionales.

Los **laudos arbitrales** del CIADI son obligatorios para las partes, poseen fuerza ejecutoria inmediata, valor de cosa juzgada y no son apelables ni sujetos a revisión por la vía judicial de las partes.

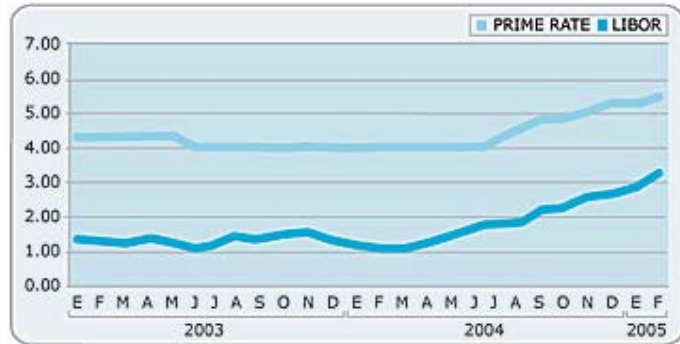
Cabe mencionar que en la década de 1990 la **Argentina** celebró 56 TBI. Actualmente existen en el CIADI 86 demandas pendientes de resolución, 35 de las cuales han sido presentadas contra el Estado argentino.

**PERSPECTIVAS**

- Según el último informe anual de la ONU, el crecimiento económico mundial sería en 2005 de 3,25% (fue de 4,0% en 2004), previendo para Estados Unidos una expansión de 3,0% y para Europa occidental, de 2,25%. Se destaca en el informe que el crecimiento mundial está siendo sostenido básicamente por las economías de China y Estados Unidos.
- En América Latina y el Caribe, según dicho informe, el crecimiento en 2005 sería de 4,0%, el menor de las cinco regiones mundiales en desarrollo. O sea que serían superiores las tasas de crecimiento del este de Asia (6,5%), sur de Asia (6,25%), África (4,75%) y Asia occidental (4,5%).
- El titular de la Reserva Federal de Estados Unidos afirmó que el presupuesto nacional "no va por una ruta sostenible" y que si no cambia su tendencia, en algún punto los déficit causarán que la economía se estanque o algo peor aún.

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

	LIBOR	Prime Rate
<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
D	2,78	5,25
<b>2005 E</b>	2,96	5,25
F	3,16	5,50



(I) En % anual; último día del mes.

// Fuentes: Ambito Financiero.

**Tipos de cambio en el exterior (1)**

Euro/u\$s					
2003 E	0,932	2004 E	0,802	2005 E	0,767
F	0,927	F	0,801	F	0,746
M	0,920	M	0,812	M	
A	0,890	A	0,835	A	
M	0,850	M	0,821	M	
J	0,900	J	0,820	J	
J	0,890	J	0,832	J	
A	0,910	A	0,821	A	
S	0,858	S	0,804	S	
O	0,863	O	0,782	O	
N	0,834	N	0,752	N	
D	0,794	D	0,738	D	

Euro / U\$s



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

## Tipos de cambio en el exterior (1)

Yen/u\$s					
2003 E	120	2004 E	106	2005 E	104
F	118	F	109	F	105
M	118	M	104	M	
A	119	A	110	A	
M	119	M	109	M	
J	120	J	109	J	
J	121	J	111	J	
A	117	A	109	A	
S	112	S	110	S	
O	110	O	106	O	
N	110	N	103	N	
D	107	D	103	D	

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

Yen / U\$s



## INFORMACION ESTADISTICA

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

Período	Indice Serie Original 1993=100	Var. % respecto a igual período del año anterior	Indice Serie Desestacionalizada 1993=100	Var. % respecto al mes anterior	Indice Serie Tendencia - Ciclo 1993=100	Var. % respecto al mes anterior
<b>2002</b>	<b>99,5</b>	<b>-10,9</b>				
E	87,3	-16,5	98,9	-2,9	100,8	-1,5
F	88,8	-15,8	98,8	-0,1	99,6	-1,2
M	99,0	-16,7	98,4	-0,4	98,8	-0,8
A	102,7	-13,6	98,7	0,3	98,4	-0,5
M	108,0	-13,2	99,6	0,9	98,2	-0,2
J	101,7	-13,7	99,0	-0,6	98,3	0,1
J	103,0	-10,6	99,3	0,3	98,6	0,3
A	99,5	-11,3	99,3	0,0	99,0	0,4
S	98,7	-7,2	99,4	0,1	99,5	0,5
O	99,4	-6,6	99,6	0,2	100,1	0,6
N	101,8	-4,8	100,7	1,1	100,9	0,7
D	103,7	1,4	101,8	1,0	101,7	0,8
<b>2003</b>	<b>108,3</b>	<b>8,8</b>				
E	91,5	4,7	103,2	1,4	102,6	0,9
F	93,8	5,6	104,2	0,9	103,5	0,9
M	104,7	5,8	104,2	0,0	104,4	0,9
A	110,1	7,2	106,1	1,8	105,3	0,9
M	115,6	7,1	106,9	0,8	106,3	0,9
J	111,0	9,1	106,9	0,0	107,3	0,9
J	113,0	9,7	109,1	2,1	108,3	1,0
A	108,2	8,7	109,2	0,0	109,4	1,0
S	110,6	12,1	111,0	1,7	110,4	1,0
O	111,9	12,6	112,2	1,1	111,4	0,9
N	112,8	10,8	112,7	0,4	112,3	0,8
D	116,0	11,8	113,3	0,5	113,0	0,7
<b>2004</b>	<b>118,0</b>	<b>9,0</b>				
E	100,9	10,3	113,9	0,5	113,7	0,6
F	103,5	10,4	113,8	0,0	114,3	0,5
M	118,2	12,9	115,6	1,5	114,8	0,5
A	117,2	6,5	113,8	-1,5	115,5	0,6
M	122,5	6,0	115,9	1,9	116,2	0,7
J	121,0	9,0	116,9	0,8	117,1	0,8
J	121,3	7,4	118,0	0,9	118,1	0,8
A	119,2	10,2	119,4	1,2	119,2	0,9
S	120,2	8,7	120,5	0,9	120,3	0,9
O	119,7	6,9	121,5	0,8	121,3	0,9
N	124,7	10,6	122,9	1,1	122,3	0,8
D	127,2	9,7	123,7	0,7	123,3	0,8
<b>2005</b>						
E	110,1	9,1	124,2	0,4	124,2	0,8

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>2003 E</b>	16.175	67.315	885	70.131	63.422	1.716
F	16.532	68.729	1.081	71.988	62.624	1.673
M	17.017	68.755	1.050	71.866	62.669	1.666
A	17.393	70.616	1.113	73.765	62.417	1.682
M	18.183	74.387	1.235	77.923	61.862	1.631
J	19.489	77.259	1.337	81.013	62.252	1.608
J	21.075	78.758	1.432	82.956	61.277	1.528
A	22.010	79.380	1.530	83.898	57.197	1.507
S	22.302	79.677	1.631	84.425	55.251	1.508
O	22.656	83.013	1.700	87.905	54.428	1.575
N	23.522	84.292	1.867	89.870	51.490	1.584
D	26.631	84.257	1.953	89.985	51.663	1.560
<b>2004 E</b>	25.524	88.849	2.081	94.952	51.164	1.627
F	25.741	89.472	2.143	95.737	51.297	1.599
M	25.695	89.157	2.291	95.698	53.085	1.512
A	26.008	91.504	2.484	98.571	53.441	1.466
M	26.701	93.292	3.138	102.594	54.467	1.468
J	27.439	96.416	3.566	106.974	55.774	1.610
J	28.519	97.150	3.746	108.298	55.904	1.687
A	28.229	97.957	3.831	109.451	56.800	1.678
S	28.239	98.966	3.793	110.279	57.589	1.674
O	28.526	100.650	3.869	112.173	55.561	1.731
N	28.879	103.586	3.914	115.136	56.375	1.768
N	33.775	102.617	3.983	114.462	56.114	1.981
<b>2005 E</b>	31.899	105.871	3.948	117.420	57.138	1.976
F	32.041	104.890	4.306	117.518	56.998	2.039

(\*) 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>2004 F</b>	-1,8	1,5	13,9	13,1	13,1
M	12,5	2,3	15,7	15,6	14,0
A	-6,4	-4,9	8,8	8,7	12,7
M	4,1	2,3	11,2	11,2	12,4
J	0,3	1,1	11,5	11,7	12,2
J	5,0	-0,2	9,5	9,7	11,8
A	1,2	1,5	10,7	10,8	11,7
S	-0,3	0,8	10,5	10,8	11,5
O	1,9	0,0	7,7	7,9	11,1
N	-2,0	0,8	8,2	8,4	10,8
D	-2,6	1,5	9,7	9,6	10,7
<b>2005 E</b>	-3,5	0,4	7,3	7,1	7,3
F	-3,5	-0,7	5,3	4,9	6,2

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
O	140,97	2,79	23,46
N	140,49	-0,34	19,04
D	143,75	2,32	21,80
<b>2005 E (*)</b>	145,72	1,37	16,84

(\*) 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	2004(1)			2005(2)		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
E	2.316	1.603	713	2.743	1.890	852
F	2.384	1.356	1027			
M	2.653	1.678	975			
A	3.033	1.639	1.394			
M	3.380	1.779	1.601			
J	3.934	2.025	910			
J	3.008	1.957	1.051			
A	2.934	2.020	914			
S	2.969	2.013	956			
O	2.837	1.959	879			
N	3.043	2.198	845			
D	2.962	2.095	867			
<b>Total</b>	<b>34.453</b>	<b>22.320</b>	<b>12.133</b>			

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

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

Período	2003			2004			2005 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	139,38	1,3	1,3	143,20	0,4	0,4	153,54	1,5	1,5
F	140,17	0,6	1,9	143,34	0,1	0,5	155,0	1,0	2,4
M	140,99	0,6	2,5	144,20	0,6	1,1			
A	141,07	0,1	2,5	145,43	0,9	2,0			
M	140,52	0,4	2,1	146,50	0,7	2,7			
J	140,40	-0,1	2,1	147,32	0,6	3,3			
J	141,03	0,4	2,5	148,00	0,5	3,8			
A	141,06	0,0	2,5	148,51	0,3	4,1			
S	141,12	0,0	2,6	149,45	0,6	4,8			
O	141,95	0,6	3,2	150,04	0,4	5,2			
N	142,30	0,2	3,4	150,04	---	5,2			
D	142,60	0,2	3,6	151,30	0,8	6,1			

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

**Indice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) - (Base año 1993 = 100)**

Período	2003			2004			2005 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	219,35	0,4	0,4	221,96	-0,3	-0,3	237,93	-1,1	-1,1
F	220,21	0,4	0,9	225,06	1,3	1,1	240,41	1,0	0,1
M	218,70	-0,1	0,1	226,03	0,4	1,5			
A	214,69	-1,8	-1,7	227,84	0,8	2,3			
M	213,33	-0,4	-2,3	230,77	1,3	3,6			
J	213,04	-0,2	-2,5	231,29	0,1	3,8			
J	212,96	0,0	-2,5	233,41	1,0	4,8			
A	215,87	1,4	-1,0	239,03	2,4	7,4			
S	215,50	-0,1	-1,3	239,62	0,2	7,6			
O	216,65	0,6	-0,8	241,02	0,6	8,3			
N	218,92	1,0	0,2	238,15	-1,2	6,9			
D	222,71	1,7	2,0	240,23	0,9	7,9			

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

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

Período	2003				2004				2005 (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	216,00	271,28	201,43	262,09	220,55	265,65	208,65	239,93	237,93	257,98	230,79	256,59
F	217,15	267,70	203,81	259,09	223,71	270,32	211,41	242,06	240,41	268,20	231,70	254,24
M	215,83	256,60	205,07	255,13	224,72	268,01	213,30	242,69				
A	212,23	242,33	204,29	245,98	226,85	272,21	214,87	240,50				
M	211,40	240,34	203,76	237,95	229,58	273,77	217,91	245,81				
J	211,32	243,16	202,91	234,88	229,79	268,28	219,63	250,36				
J	211,62	242,80	203,39	230,02	232,09	274,29	220,81	250,19				
A	214,32	254,10	203,81	235,67	233,74	294,79	222,67	255,45				
S	213,81	250,72	204,07	236,92	238,49	290,73	224,70	253,97				
O	215,34	255,22	204,82	234,46	240,04	292,29	226,25	253,49				
N	213,81	250,72	204,07	236,92	236,67	273,97	226,82	254,62				
D	221,30	372,58	207,77	240,56	238,86	276,33	228,96	257,74				

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

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

Período	2003			2004			2005 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	135,7	1,1	1,1	150,3	2,0	2,0	169,8	2,8	2,8
F	135,7	---	1,1	153,2	1,9	4,0	171,1	0,8	3,6
M	136,3	0,4	1,6	155,2	1,3	5,4			
A	135,6	-0,5	1,0	156,8	1,0	6,4			
M	137,5	1,4	2,5	158,1	0,8	7,3			
J	137,6	0,1	2,5	160,9	1,8	9,2			
J	138,7	0,8	3,4	161,1	0,1	9,4			
A	140,9	1,6	5,0	161,9	0,6	9,7			
S	142,6	1,2	6,3	162,04	0,2	9,9			
O	143,8	0,8	7,2	163,5	0,8	10,8			
N	145,6	1,0	8,3	164,3	0,5	11,2			
D	147,6	1,4	9,9	165,1	0,5	11,8			

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