

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

ANÁLISIS GLOBAL	
Una economía más compleja	1
Evolución del balance de pagos	1
TEMAS DE ACTUALIDAD	
Comercio Bilateral Argentina-Brasil (1)	3
MONEDA Y FINANZAS	
Vulnerabilidad externa	4
Repercusión local	5
Medidas del Banco Central	5
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION	
Los precios minoristas acumulan 4% en el trimestre	6
Acuerdos sobre precios	6
SECTOR AGROPECUARIO	
La evolución del comercio agrícola	8
Los productos básicos	9
Inversión ganadera	9
Financiación y costos del sector	9
SECTOR INDUSTRIAL	
Evolución de la actividad manufacturera	10
Evolución del sector de la construcción	11
SECTOR EXTERNO	
Menor superávit del balance comercial	12
Destacada suba de las exportaciones de manufacturas de origen industrial	12
Generalizado aumento de las importaciones	13
SECTOR PÚBLICO	
La recaudación de marzo aumentó 26,4%	14
Resultado financiero positivo	15
ECONOMÍA INTERNACIONAL	
Tendencias y reformas para 2005 según el BID	16
Los "paraísos fiscales": un tema pendiente	16
INFORMACION ESTADÍSTICA	19

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 (CPCECABA). 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.



ANALISIS GLOBAL**Una economía más compleja | Evolución del balance de pagos****Una economía más compleja**

La economía argentina transita, como era previsible, un escenario más complejo en el año en curso en comparación con los dos años anteriores. En efecto, a lo largo de 2003 y de 2004 la elevada tasa de crecimiento de la economía permitió expandir fuertemente tanto el consumo privado como la inversión, sin generar presiones inflacionarias e impulsando un rápido descenso de la tasa de desocupación laboral. Los indicadores de pobreza e indigencia, a su vez, también mostraron reducciones importantes.

En el corriente año, por su parte, si bien están dadas las condiciones para la continuidad de la expansión económica, es indudable que **el ritmo de crecimiento tenderá a converger a tasas más moderadas**, a medida que el PIB real va reduciendo su diferencia con el PIB potencial.

Dado que todavía subsiste un alto nivel de desempleo en el mercado de trabajo -aunque los problemas de calificación laboral no son menores- el punto focal en lo inmediato, para no limitar el crecimiento de la economía, está puesto en los niveles de inversión, que en 2004 representó 17,7% del PIB. El objetivo para este año es alcanzar algo más de 20 puntos del PIB, idealmente con un sesgo hacia aquellas actividades que están trabajando al límite de su capacidad instalada de producción.

Al respecto, corresponde señalar que en marzo último el uso de la capacidad instalada en la industria ascendió en promedio a 71,1%, pero en algunas ramas manufactureras como las metálicas básicas (acero y aluminio), refinación de petróleo y papel y cartón, la utilización supera el 80 %.

Un registro que permite confirmar -aunque con salvedades- la moderación del crecimiento es la evolución de la producción industrial en el primer trimestre del año en curso, con relación a igual período de 2004, ya que la producción aumentó 6,1%, cuando en igual comparación anterior -primer trimestre 2004 vs. primer trimestre 2003- el incremento había sido de 14%. La salvedad es que las paradas técnicas en la industria se efectuaron este año en el primer trimestre, en tanto que en el año anterior -por la incertidumbre del suministro energético- se hicieron en el segundo trimestre. Por lo tanto, las cifras no son estrictamente comparables, pero la diferencia en el ritmo de expansión esta marcando una tendencia.

No obstante, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) -que anticipa la evolución del PIB- registró en el primer bimestre de este año un alza de 8,8% con relación a igual período de 2004, o sea, un crecimiento superior al del sector industrial. Ello configura una situación distinta a la de los últimos años, cuando el sector industrial lideró la expansión de la actividad productiva y estaría indicando un mayor dinamismo en otros sectores, como el agropecuario y los servicios. **Desde el Ministerio de Economía, por su parte, proyectan que el incremento del PIB para todo 2005 se ubicaría en torno a 6%.**

Otro elemento que hace más complejo el panorama económico a partir de 2005 se vincula con los compromisos financieros que debe afrontar el sector público, que para todo el año en curso se estiman en poco más de u\$s 13.000 millones. A las fuentes de financiación más utilizadas en el pasado reciente -superávit fiscal primario, adelantos transitorios del BCRA y ahorros del Tesoro Nacional- se agrega este año **la colocación de nueva deuda en el mercado local**, que puede ascender hasta \$ 7.100 millones y cuyas primeras emisiones -de Boden 2012 y 2014- ya fueron anunciadas.

Un caso particular, sin duda, lo constituyen los compromisos con los organismos financieros internacionales, en especial con el FMI, dadas las dificultades para alcanzar un nuevo acuerdo que permita refinanciar, al menos parcialmente, los vencimientos de capital. Tales dificultades se originan, principalmente, en la pretensión del FMI de reabrir el canje de la deuda en default para quienes quedaron fuera del mismo (24 % del total).

El caso adquiere significación para el FMI **porque la reestructuración de la deuda argentina fue realizada sin intervención de ese organismo** y alcanzó un alto nivel de aceptación (76%). Ello sienta un precedente inconveniente para el FMI, dado que **las reestructuraciones de deuda soberana han sido la tarea principal del Fondo en las últimas décadas**. De todas maneras, en la reciente reunión del FMI en Washington se verificaron progresos en las negociaciones, que posibilitarían el cierre de un acuerdo en los próximos meses.

Evolución del balance de pagos

La **cuenta corriente** del balance de pagos presentó en 2004 un superávit de u\$s 3.029 millones, inferior en 59% al alcanzado en 2003.

Esa reducción reflejó el menor superávit comercial y mayores egresos devengados por utilidades y dividendos, factores ambos vinculados con el **aumento de la actividad económica**.

En efecto, la **cuenta mercancías** registró un saldo positivo de u\$s 13.267 millones, 19% menos que en 2003, como consecuencia de incrementos de 17% en las exportaciones y de 61% en las importaciones.

El Departamento de Cuentas Internacionales del INDEC -autor del informe- ha consignado que en el cuarto trimestre de 2004 la **elasticidad de las importaciones** con respecto al ingreso o producto -medida como un cociente de tasas de aumento interanual- fue menor que los elevados niveles que venía registrando, lo que podría indicar una tendencia a la reducción de esa elasticidad.

La **cuenta de servicios** mostró un déficit de u\$s 1.733 millones, superior en 20% al saldo negativo del año anterior, debido básicamente a la evolución de las subcuentas de viajes y de transporte.

A su vez, la **cuenta de rentas de la inversión** tuvo un déficit de u\$s 9.182 millones, mayor en 12% al de 2003, a raíz de:

- un sustancial incremento de las utilidades y dividendos -por la mejora de los resultados de las empresas extranjeras radicadas-, que sumaron u\$s 2.342 millones, con una suba de 170%, y
- una baja de 7% en la subcuenta de intereses, que totalizaron un egreso neto de u\$s 6.841 millones.

Cabe recordar que las estimaciones de la cuenta corriente comprenden operaciones "devengadas", por lo cual el **débito de intereses** incluye los vencimientos no pagados o "atrasos", estimados para 2004 en u\$s 5.655 millones. Al respecto, la reestructuración de la deuda pública recientemente finalizada dará lugar a una significativa disminución de los intereses devengados para 2005.

Hasta fin de 2004, los intereses impagos o atrasos del sector público y el Banco Central sumaban u\$s 13.983 millones.

Por otra parte, la **cuenta capital y financiera** registró en 2004 un ingreso neto estimado en u\$s 2.194 millones, revirtiendo su signo respecto del año anterior, cuando mostró un egreso neto de u\$s 2.941 millones.

Dicha reversión se originó principalmente en el saldo del sector privado no financiero y también el sector financiero -excluido el Banco Central- disminuyó sus egresos netos con relación a 2003.

El **sector privado no financiero** tuvo un ingreso neto de u\$s 291 millones frente a egresos netos en 2003 por 4.647 millones. Esta sustancial disminución de la salida de capital se explica por el incremento de pasivos netos con el exterior (financiación comercial e inversión directa) y por la menor formación de activos externos.

La inversión extranjera directa presentó una recuperación respecto de los niveles registrados a partir de 2001, superando los u\$s 4.000 millones. Mientras que los cambios de propiedad fueron poco significativos, se observaron importantes ingresos en concepto de deuda con empresas vinculadas (neta de capitalizaciones) y de reinversión de utilidades.

El saldo del **sector público no financiero y Banco Central** representó un ingreso de u\$s 2.965 millones, con un descenso de 21% con relación al año precedente. Ese saldo se compone básicamente de los atrasos de intereses (que aquí figuran como un ingreso) y los pagos de capital a organismos financieros internacionales.

En 2004 se efectuaron pagos de capital e intereses a organismos internacionales por u\$s 3.477 millones, 44% más que en el año anterior.

Los resultados arrojados por la cuenta corriente y la cuenta capital y financiera (más u\$s 97 millones por errores y omisiones) dieron lugar a un aumento de las **reservas internacionales del Banco Central** de u\$s 5.320 millones en 2004. Asimismo, esta variación fue el resultado principalmente de las compras netas en el mercado cambiario, compensadas parcialmente por los pagos a organismos internacionales. A fin de 2004 las reservas internacionales sumaron u\$s 19.646 millones.

Estimación del balance de pagos de 2004	
Concepto	Millones de U\$S
Cuenta Corriente	3.029
Mercancías	13.267
Exportaciones fob	34.453
Importaciones fob	21.185
Servicios	-1.733
Exportaciones de servicios	4.937
Importaciones de servicios	6.670
Rentas	-9.210
Rentas de inversión	-9.182
Intereses	-6.841
Utilidades y dividendos	-2.342
Otras rentas	-27
Transferencias corrientes	705
Cuenta capital y financiera	2.194
Cuenta capital	45
Cuenta financiera	2.149
Sector bancaria	-3.097
Sector público no financiero	4.955
Sector privado no financiero	291
Errores y omisiones netos	97
Variación de reservas internacionales	5.320

Fuente: INDEC.

TEMAS DE ACTUALIDAD**• Comercio Bilateral Argentina-Brasil (1)****Exportaciones e importaciones**

El incremento de las ventas a Brasil en 2004 se ha reflejado en un mayor número de empresas que han logrado concretar colocaciones en este destino. Comparando dicho año con el año anterior, se observa un aumento del 4% en la cantidad de empresas exportadoras, que alcanzó a 3.579 en 2004.

Según el valor exportado por cada empresa a Brasil en los doce meses de 2004, se observa que el 69% son PyMES exportadoras, mientras que sólo el 5% resultan firmas de gran tamaño (el resto corresponde a empresas que exportaron por un valor muy bajo, en general atribuible al envío de muestras).

Si bien las grandes firmas constituyen el 5% del total de las empresas que operan en Brasil, las mismas concentraron el 84% del valor FOB total exportado a ese país durante el año pasado.

Parte del débil desempeño de las exportaciones de manufacturas de origen industrial (MOI) durante el año 2003 estuvo asociada a la desaceleración de la economía brasileña. Desde comienzos del año 2004, el dinamismo de los envíos MOI a Brasil es notoriamente superior al de las exportaciones industriales totales.

De todos modos, las repercusiones de la desaceleración de la economía brasileña en el desempeño de las MOI no parece ser un fenómeno sólo coyuntural. Si bien Brasil continúa siendo el principal destino de dichas exportaciones, su participación en el total exportado por Argentina al mundo de este tipo de productos ha caído sistemáticamente desde el año 1998.

Dentro del aumento generalizado de las importaciones originadas en Brasil se destaca un conjunto de productos "sensibles" que en 2004 han experimentado considerables crecimientos en relación a 2003 e incluso en relación a 2001, particularmente dentro de los rubros textil, calzado, maquinaria agrícola y línea blanca.

Luego de un año 2002 con volúmenes de importación históricamente bajos, durante los años siguientes las compras externas se han recuperado de la mano de la mejora del nivel de actividad.

Las compras desde Brasil no han escapado a este fenómeno, aumentando un 45% durante el primer mes del año 2005 respecto a igual período de 2004.

Las importaciones del complejo automotriz desde Brasil han mostrado especial dinamismo, determinando que la importancia de dicho país como origen de las importaciones automotrices totales aumente considerablemente. Durante 2004 continuó esta tendencia, particularmente para los automóviles y las autopartes (rubros de mayor crecimiento relativo).

Características del intercambio

Durante el cuarto trimestre del año 2004 la importancia de Brasil como destino de las ventas nacionales se ha incrementado, representando en dicho período el 18% del total de las colocaciones argentinas. Comparando el año 2004 con 2003, también se observa un leve aumento de la proporción de los envíos a Brasil.

Luego de la crisis del año 2002, la Argentina ha recobrado paulatinamente importancia como destino de las exportaciones brasileñas. Durante el cuarto trimestre del año, nuestro país fue el destinatario del 7,7% del total de las exportaciones brasileñas -valores similares a los del año 2001-.

Por el contrario, la presencia argentina en el mercado brasileño se ha reducido sistemáticamente durante los últimos cuatro años.

A pesar de la pérdida de participación de nuestro país en el mercado brasileño, la Argentina constituye el segundo vendedor en importancia de Brasil (el 8,9% del total de sus importaciones en 2003 tienen a la Argentina como origen), superado sólo por Estados Unidos, que representa cerca del 18% del total de las compras externas brasileñas. De todas maneras, EE.UU. sigue una trayectoria descendente similar a la argentina.

Las diferentes políticas monetarias y cambiarias de Brasil y la Argentina están generando una ganancia de competitividad para el país en relación a su principal socio comercial. Así, la brecha que separa las monedas de ambos países se ha ido ensanchando en los últimos meses. Actualmente, el tipo de cambio real bilateral se encuentra 97% por encima de los valores pre-devaluación y tan sólo 1% debajo del pico alcanzado en los primeros meses posteriores a la salida de la convertibilidad.

Perspectivas

La recuperación de la actividad industrial brasileña durante 2004 y el desempeño de la misma durante el presente año - particularmente en enero experimentó un crecimiento de 5,9%- parece contribuir al desempeño exportador argentino hacia ese destino.

A su vez, la economía brasileña creció más de un 5% durante 2004 y se espera una expansión de 3,7% para 2005, permitiendo albergar esperanzas de incrementos en los envíos nacionales hacia Brasil durante el presente año.

Importaciones argentinas de productos sensibles					
En millones de dólares CIF- variación porcentual.					
Productos sensibles	Enero/Diciembre			Variación %	
	2001	2003	2004	2004-03	2004-01
Porcino	53	41	42	2	-21
Calzado deportivo	41	48	72	50	74
Calzado no deportivo	93	25	35	36	-63
Fibras e hilados de algodón	5	25	19	-24	269
Tejidos de algodón	51	68	77	12	50
Fibras e hilados sintéticos	14	27	32	18	137
Tejidos sintéticos	18	22	28	25	56
Fibras e hilados manufacturados	28	49	52	6	87
Ropa de cama, toallas baño, mant.	48	19	29	56	-39
Equipos de aire acondicionado	35	24	41	71	16
Cocinas	22	9	11	22	-52
Lavadoras	23	16	26	57	12
Refrigeradores	36	49	61	24	67
Cosechadoras-trilladoras	24	112	166	49	603
Resto maq. agrícola	27	110	176	60	541
Muebles madera	42	8	15	100	-64
Neumáticos para bicicletas	2	4	4	-2	143
Electrodomésticos	9	10	12	24	37

Fuente: CEP, sobre la base de datos de Aduana.

(1) Extracto del estudio del Centro de Estudios para la Producción (CEP), de la Secretaría de Industria, Comercio y Pyme; Buenos Aires, marzo de 2005.

MONEDA Y FINANZAS

SITUACION

- Dos decisiones tomadas en el exterior complican el panorama local. Un juez de Estados Unidos frenó el canje de la deuda en default y, por otro lado, la Reserva Federal de ese país aumentó la tasa de interés de referencia internacional.
- Se debate acerca del protagonismo de la política monetaria y cambiaria vigente con respecto al alza de precios de los últimos meses.

Vulnerabilidad externa

Dos decisiones tomadas en Estados Unidos en los últimos tiempos demuestran claramente la fuerte vulnerabilidad externa de una economía emergente y altamente endeudada, como la nuestra en un mercado globalizado.

Por un lado, un juez federal de Nueva York dispuso mantener un **embargo de títulos** en cesación de pagos argentinos, en condiciones de ser canjeados, por u\$s 7.000 millones de valor nominal. Todo esto a pedido de un "fondo buitres", según la jerga financiera, y a la espera de una resolución de la Corte de Apelaciones de ese estado norteamericano.

Debido a este acontecimiento, las autoridades argentinas debieron postergar la **entrega de los nuevos bonos** que reemplazarán a los títulos en default que aceptaron la propuesta de canje y que representan 76,15% del total.

Además, debió suspenderse el **pago de intereses acumulados**, que suman u\$s 678 millones y que iba a realizarse el 1º de abril último.

Por otra parte, otra decisión externa que complica a nuestra economía fue la adoptada por la Reserva Federal de EE.UU. al disponer una **nueva suba en la tasa de interés** de corto plazo. No por esperado y anunciado, este aumento ha tenido menos efecto sobre nuestras finanzas.

Esta tasa de interés se encontraba en 1% anual a mediados de 2004 y ha registrado incrementos sucesivos hasta alcanzar, en marzo último, el nivel de **2,75%**.

Pero lo más importante, a los efectos de su incidencia internacional, es que esta suba ha provocado un alza de la **tasa de interés implícita de los Bonos del Tesoro de EE.UU.** a 10 años, la cual alcanzó a 4,65% anual.

De este modo, la economía norteamericana absorbe una mayor cantidad de capital financiero mundial y disminuye los fondos excedentes con destino a los mercados emergentes.

Repercusión local

Las decisiones descriptas han afectado de diversas maneras las finanzas locales. Además de frenar el proceso de canje de la deuda en cesación de pagos, la decisión del juez de EE.UU. provocó una caída de 10% en la **cotización de los títulos post-default**.

Los anuncios de la Reserva Federal se hicieron sentir en todas las alternativas de inversión financiera. Así es que al finalizar el mes de marzo, **el índice Merval** -representativo de las acciones líderes- había caído a 1.400 puntos (10,15%), habiendo llegado a los 1.350. En tanto, los bonos públicos **BODEN 2013 y 2012** habían descendido 9% y 5% respectivamente.

Medidas del Banco Central

El incremento registrado por el Índice de Precios al Consumidor (IPC) en el **primer trimestre** del año, acumulando 4%, hace peligrar lo pautado en el Presupuesto 2005 y las previsiones del Banco Central.

Diversas fueron las **causas esgrimidas** en los distintos análisis. Escasez relativa de oferta de bienes y servicios, demanda excedente y puja distributiva, fueron algunas de las mencionadas.

Cuando se hace hincapié en la presión de la demanda en el mercado como factor explicativo del aumento de precios, inmediatamente se hace referencia no sólo a la política salarial del Gobierno sino también a la **política monetaria y cambiaria del Banco Central**.

Más allá de poner en duda que ésta haya sido la principal causa de inflación, es cierto que tanto la política monetaria como -y especialmente- la cambiaria desarrolladas en el último tramo de 2004 fueron **expansivas** en términos de liquidez.

Con el objetivo de no dejar caer la cotización del dólar, el Banco Central compró unos u\$s 2.000 millones en el mes de diciembre, con su correlato en un incremento de la emisión de pesos.

A comienzos de 2005, la autoridad monetaria ya había adoptado ciertas medidas de **absorción monetaria** que llevaron a que la base monetaria ampliada (circulante más encaje de los bancos) se redujera en unos \$ 2.300 millones durante el primer trimestre.

Esto se vio claramente reflejado en la menor intervención del **Banco Central** en el mercado cambiario, ya que adquirió sólo u\$s 150 millones en marzo, cediendo su lugar al **Banco Nación**, que compra con recursos fiscales.

La intención del BCRA es **profundizar esta astringencia monetaria** a lo largo del segundo trimestre del año, recurriendo a algunos instrumentos, entre los que se destacan:

- menor intervención en el mercado de cambios, en línea con lo realizado en el primer trimestre;
- nuevas emisiones de Letras del Banco Central (LEBAC), aumentando la tasa de interés de estos títulos en las próximas licitaciones;
- promover la cancelación anticipada de redescuentos por parte de los bancos, y
- alentar a los bancos a que suban las tasas de interés para los depósitos a plazo fijo, para captar circulante en poder del público y paralelamente, promover las colocaciones a más largo plazo para evitar un descalce con la duración de los préstamos.

PERSPECTIVAS

- El Fondo Monetario Internacional continuará presionando por la reapertura del canje de la deuda, por lo que renace la incertidumbre acerca de la probabilidad de alcanzar un acuerdo con el organismo financiero en el corto plazo.
- El Banco Central aplicará una serie de medidas para contener expectativas inflacionarias, donde deberá priorizar algunos objetivos por sobre otros que aparecen como contrapuestos.

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION**SITUACION**

- El índice minorista de marzo aumentó 1,5% respecto del mes anterior y acumula 4% en el primer trimestre. Mientras que en enero el aumento interanual alcanzaba a 7,2%, en febrero subía al 8,1%, para llegar en marzo a acumular un incremento de 9,1%.
- En el ámbito laboral, el Ministerio de Trabajo informó que el empleo formal creció 6,7% en la medición interanual, con lo cual se verifican 29 meses consecutivos de crecimiento del empleo.

Los precios minoristas acumulan 4% en el trimestre

El **índice de precios al consumidor (IPC)** de marzo aumentó 1,5% respecto del mes anterior y acumula 4% en el primer trimestre. Si se anualiza este dato, la inflación en 2005 superaría el techo de 10,5% fijado por el Ministerio de Economía para el año.

En el examen detallado por rubros, se verifican incremento en los de educación (6,0%) -alza en servicios educativos (7,7%)-; indumentaria (5,7%); alimentos y bebidas (2,7%) -principales alzas en carne (6,7%) y lácteos (3,3%)-; equipamiento del hogar (1,2%); transporte y comunicaciones (0,9%), gastos de salud (0,7%); otros bienes y servicios (0,6%), y vivienda y servicios básicos (0,4%). Por otra parte, la única disminución la registró el rubro de esparcimiento (-2,2%), con una caída en turismo (-7,1%).

En resumen, el aumento del índice minorista de marzo se explica en un 60% por el **alza en alimentos**, en particular, carnes, lácteos y huevos, que generaron 40% del alza.

En la reciente presentación desagregada del IPC, el incremento de marzo se explica por el aumento del componente "resto del IPC" (2,2%) -equivale a 70,63% de la canasta-, en tanto que el componente "regulados" (servicios públicos y combustibles) se incrementó 0,3% y "estacionales" decreció 0,9%.

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 3% respecto del mes anterior, acumulando 5,9% en el primer trimestre. Para una familia tipo, la canasta de pobreza alcanza a \$ 772,71 mensuales y la canasta de indigencia llega a \$ 354,45 mensuales.

Según la consultora Equis, si no se registran incrementos de ingresos, el 4% de inflación acumulada provocaría un incremento de **casi 500.000 pobres**.

Cabe consignar que según el INDEC, en el segundo semestre de 2004 la pobreza afectaba a 40,2% de la población urbana, por lo que para todo el país equivalía a más de 15 millones de pobres, de los cuales 6 millones se consideran indigentes.

El **índice de precios al por mayor (IPIM)** de marzo aumentó 2,1% respecto del mes anterior y acumula un incremento de 8,6% en la comparación interanual. Los precios de los productos primarios crecieron 6,2% y los de los productos manufacturados, 1%.

El **índice del costo de la construcción** de marzo registró un aumento de 0,9% respecto del mes anterior y acumula un alza de 4,5% en el primer trimestre y de 10,4% en los últimos doce meses. El incremento mensual del indicador se produjo por alzas en mano de obra (0,5%) y materiales (1,0%).

Acuerdos sobre precios

Ante los resultados inflacionarios, el Gobierno ha logrado firmar las **actas de acuerdo sobre precios** recién en la segunda semana de marzo, con lo cual sus efectos deberán esperarse a partir de abril. Los primeros sectores convocados tienen en común el hecho que están aumentando sensiblemente sus exportaciones, a la vez que enfrentan una recuperación del consumo interno.

En esta línea, se estableció con los frigoríficos una reducción de 10% para los valores de cinco cortes populares; con las avícolas, que retrotraigan sus precios a octubre de 2004, y con la industria láctea, una baja de 1,5% en el "sachet" de leche y de 5% en algunos quesos. También fueron comprometidos supermercados y carnicerías.

Asimismo, con la industria aceitera el acuerdo prevé el mantenimiento por 90 días de los precios actuales para los productos más populares.

Los **próximos acuerdos** involucrarían a la yerba mate y los frigoríficos de carne porcina (fiambres). La Secretaría de Agricultura informó que paralelamente se han instrumentado mecanismos de control que han comprobado el funcionamiento de los acuerdos en lácteos y avícolas. Todavía no sucede lo mismo en carnes, por lo cual se abre la posibilidad que el Gobierno avance en la senda de eliminar reembolsos a la exportación o bien, aplicar retenciones.

PERSPECTIVAS

- La variación del índice minorista para abril se estima en el entorno de 1%. El Gobierno espera un efecto a la baja, inducido por los acuerdos sobre precios, los vencimientos impositivos y el control de la emisión monetaria.
- Asimismo, las proyecciones del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del Banco Central estiman en 0,8% el aumento de abril y en 0,6% para mayo, reconociendo para 2005 una previsión de 9,6%, o sea, por encima del "rango objetivo" del BCRA, que era de 5% a 8%.
- En el campo laboral, el alza de las canastas de pobreza e indigencia influirá en el planteo de la CGT y CTA de establecer un salario mínimo que equivalga a la canasta de pobreza.

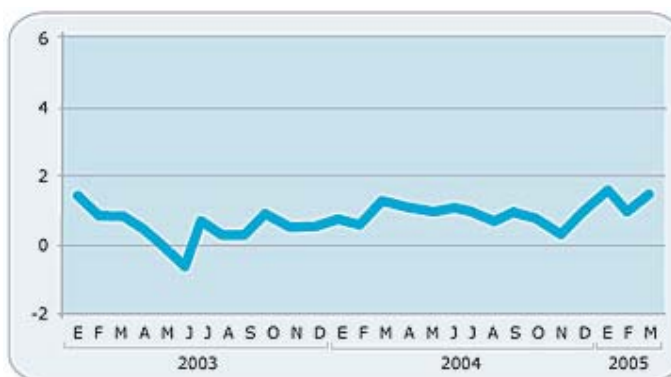
Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

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

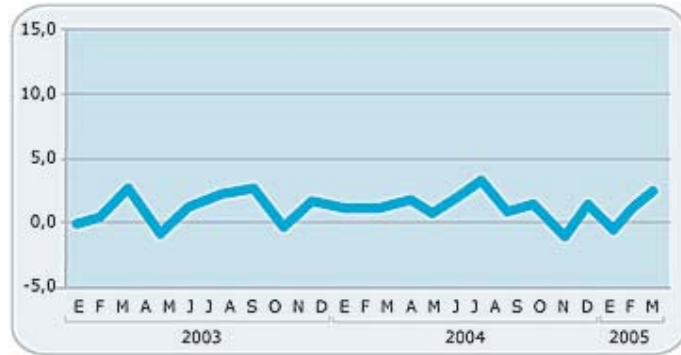
Tasa de Actividad: porcentaje entre la población económicamente activa (PEA) y la población total. // **Tasa de Empleo:** porcentaje entre la población ocupada y la población total. // **Tasa de Desocupación:** porcentaje entre la población desocupada y la PEA. **Tasa de Subocupación:** porcentaje entre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

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

Precios al Consumidor (nivel general)

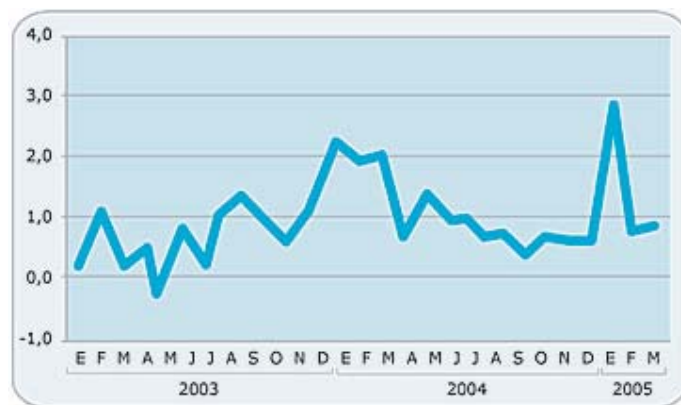


Precios Mayoristas (nivel general)



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

Costos de la Construcción (nivel general)



// Fuente: INDEC.

SECTOR AGROPECUARIO

SITUACION

- El Congreso de la Nación aprobó el aumento en el impuesto que grava el gasoil, que pasó de 18,5 a 20,2% y regirá hasta el 31 de diciembre de 2010. El producido del gravamen se destinará a obras de infraestructura vial y a financiar compensaciones tarifarias para las empresas transportistas.
- El Gobierno podría llegar a disponer un aumento de los derechos de exportación de la carne vacuna de 5 a 10%. La medida se aplicaría en el caso de que no se cumpla el acuerdo de rebaja de los precios del producto acordado con los frigoríficos.
- La plaga de roya de la soja se ha extendido a casi toda la zona productora, excepto el sur bonaerense. En la próxima campaña habrá que tomar medidas de control desde el comienzo de la siembra.
- La Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentos (SAGPyA) realizará una nueva ronda de negociaciones con la empresa Monsanto para resolver el tema del pago de regalías sobre la soja RR. La empresa había amenazado con bloquear embarques de soja argentina.

La evolución del comercio agrícola

La evolución del comercio exterior del **componente alimentario** (productos primarios y manufacturas de origen agropecuario) reflejó en febrero la baja de los precios del complejo aceitero. Las exportaciones del componente agroalimentario alcanzaron a los u\$s 1.341 millones, con una baja de 1% en relación con igual lapso del año anterior. El complejo representó 52% del total exportado. El capítulo de productos primarios, sin embargo, creció en valor 22% en relación con febrero de 2004; las manufacturas de origen agropecuario, por su parte, cayeron en valor 10%, siempre en relación con febrero anterior. La baja obedeció a caídas en el valor del aceite de soja exportado de casi 30% y en las harinas de soja de 23%.

La apertura de mercados y el valor del dólar llevó a que rubros particulares del complejo alimentario, muchos de los cuales tributan derechos de exportación de entre 5 y 10%, aumentaran considerablemente **el valor de sus ventas al exterior** en el primer bimestre del corriente año, según datos del Servicio Nacional de Sanidad Agroalimentaria (SENASA).

Las exportaciones de **miel**, por ejemplo, aumentaron en enero-febrero 2005, un 32% en valor y 120% en volumen, en relación con igual período del año anterior. Las ventas del producto estuvieron frenadas por problemas fitosanitarios durante la segunda mitad de 2004, pero ahora han vuelto a recuperar sus mercados.

El mercado internacional para **carnes vacunas** sigue mostrando una gran firmeza. Las ventas del primer bimestre de 2005 mostraron un aumento de 43% en volumen y de 41% en valor, sumando exportaciones por u\$s 176 millones.

Los **lácteos** también están pasando por un momento de demanda sostenida y buenos precios a nivel mundial. En el primer bimestre el valor de las exportaciones aumentó 98%, mientras que el volumen lo hizo en 76%. La diferencia entre aumentos en volumen y valor es consecuencia del incremento de los precios internacionales de los productos lácteos.

Las ventas al exterior de **frutas frescas** también crecieron, registrando un incremento de 31% en valor y de 23% en volumen.

Los productos básicos

El último informe conocido del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) no muestra cambios significativos en la posición de los principales países productores y exportadores. En el caso del **trigo**, el organismo mantiene su estimación de la producción argentina en los 16 millones de toneladas, con un excedente exportable de 10,5 millones de toneladas.

En **maíz** también se mantuvo la estimación anterior -correspondiente a marzo-, con una probable cosecha argentina de 19,5 millones de toneladas, lo que dejaría un excedente para exportación de 14 millones de toneladas. La cosecha de Estados Unidos sigue estimada en su valor récord de 299,9 millones de toneladas.

El reajuste más importante se produjo en la estimación de la producción mundial de **soja**, que fue en abril de 219,23 millones de toneladas, frente a la estimación anterior que la fijaba en 224,14 millones de toneladas. La modificación apuntada se debe al esperado cambio a la baja en la estimación de la cosecha de Brasil, que ahora se fijó en 54 millones de toneladas contra 59 millones de toneladas del estimado de marzo. Los cálculos sobre las importaciones de China siguen sin cambio, en 22,8 millones de toneladas.

Inversión ganadera

La evolución de **precios** de la ganadería sigue mostrando una tendencia a la suba. El valor de la hacienda registró una baja de 10,6 % en relación con el pico de precios del 8 de marzo, pero acumula una suba de 6,5% entre febrero y marzo.

La mejor situación de precios ganaderos ha dado lugar a una modificación en la demanda de **maquinaria agrícola**. Según informaciones de la Cámara Argentina de Fabricantes de Maquinaria Agrícola (CAFMA), el primer trimestre del año terminaría con una caída cercana a 30% en las compras en relación con igual período del año anterior, mientras que las ventas de equipos para la producción ganadera registrarían una suba de 15% entre enero y marzo.

Financiación y costos del sector

Los bancos esperan una mayor demanda de créditos por parte del sector agropecuario, en particular para los **préstamos a tasas fijas**. La expectativa de incremento de la demanda se basa en el hecho de que con una estimación de inflación para 2005 de entre 8 y 10%, las tasas fijas serían levemente positivas o aún negativas.

La **baja del precio de los cereales** es otro elemento que impulsaría la demanda de crédito. Los más ajustados flujos de ingresos causados por esa baja, traería como consecuencia una menor disponibilidad de fondos propios.

Los costos agropecuarios han subido en algunos rubros, especialmente en el **transporte**. El aumento sustancial del volumen cosechado ha generado una demanda excedente en materia de transporte, lo que llevó a que los fletes por camión -el transporte pasó a ser un recurso escaso- aumentarían entre 10 y 15% , con algunas subas de 20%. El resto de los gastos, como servicio de cosecha, secado de grano y comisión de acopiador, se mantuvieron sin cambios, pero la baja relativa del precio de los cereales llevó a que los gastos aumenten en términos de producto.

PERSPECTIVAS

- La cotización del dólar ha retrocedido, llegando a un mínimo que no se tocaba desde mayo de 2004. La estrategia oficial todavía no está clara en lo que se refiere al nivel mínimo que se defenderá.
- Las exportaciones de carnes, lácteos y frutas siguen presentando un panorama favorable para los próximos meses.
- Los precios de los cereales no sufrirían disminuciones, ya que las estimaciones de cosecha se han mantenido constantes o, como en el caso de la soja, se han ajustado a la baja, con estimaciones más realistas que en el mes anterior.

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

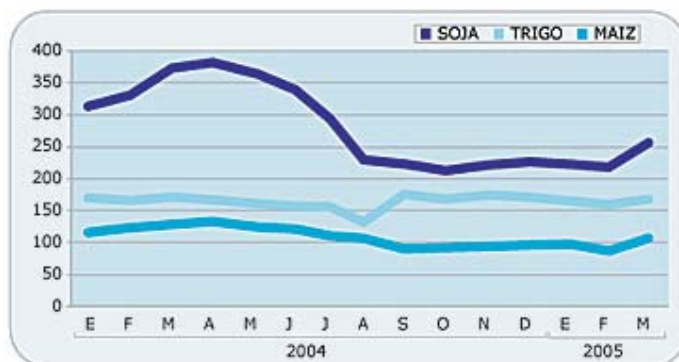
Año	2004	2005
E	1,878	1,982
F	1,985	2,123
M	1,956	2,245
A	2,058	
M	2,019	
J	1,943	
J	2,001	
A	2,099	
S	2,111	
O	2,024	
N	1,979	
D	2,008	



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
2004 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
2005 E	158,7	97,3	224,4
F	153,9	95,5	222,4
M	156,8	101,6	250,9



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

SECTOR INDUSTRIAL

SITUACION

- En marzo último, el Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC presentó subas desestacionalizadas de 4,1% respecto del mes anterior y de 8,7% frente a marzo de 2004, recuperando de ese modo un mayor dinamismo.
- Así, la producción manufacturera del primer trimestre del año superó en 3,0% la del trimestre precedente y en 6,1% a la producción del primer trimestre de 2004.
- La utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera fue de 68,7% en el primer trimestre del año, sólo levemente superior a la relevada en igual lapso de 2004 (67,9%), lo que reflejaría así el proceso de inversión en el sector.

Evolución de la actividad manufacturera

La actividad manufacturera presentó en **febrero** una baja desestacionalizada de 0,7% con relación al mes anterior (luego de un aumento de 0,4 en enero), acumulando en el primer bimestre del año un alza de 6,2% frente al mismo período de 2004, según las estimaciones del INDEC.

En el **primer bimestre**, en comparación con igual lapso de 2004, los mayores aumentos de producción correspondieron a los rubros de la industria automotriz (30,9%), detergentes, jabones y productos personales (17,2%), agroquímicos (16,3%) y materiales varios de construcción (14,6%).

En el citado período, solamente se observaron bajas en la producción de cigarrillos (-12,2%) y aluminio primario (-2,2%).

El desempeño de la producción **automotriz** prosigue la tendencia registrada desde el año anterior, caracterizada por el aumento de la demanda local y de las exportaciones. En el primer bimestre del año -frente al mismo período de 2004- las ventas de automotores a concesionarios aumentaron 39%, correspondiendo a los vehículos de producción nacional una suba de 49%. Asimismo, las exportaciones se incrementaron 27%.

En la producción de **detergentes, jabones y productos personales** se destaca el dinamismo de estos últimos por la suba de la demanda interna -principalmente de las "primeras marcas" y de las exportaciones-. Además, algunas líneas de productos personales antes procedentes de países latinoamericanos se están produciendo localmente, para lo cual se han concretado diversas inversiones.

Dentro del rubro de **agroquímicos**, muestra un comportamiento dinámico el segmento de fertilizantes, en el que se han lanzado nuevas variedades al mercado local y existe un aumento del consumo interno, el cual habría aumentado alrededor de 20% en 2004 respecto del año anterior.

La mayor actividad en la producción de **materiales varios de construcción** se originó principalmente en el dinamismo de las obras públicas, especialmente la ejecución de obras viales y también la construcción de viviendas.

El descenso registrado en la elaboración de **cigarrillos** reflejó la disminución de las ventas internas, afectadas por los mayores precios y las campañas contra el tabaco.

En el caso del **aluminio primario**, la producción se halla operando prácticamente al límite de su capacidad instalada, existiendo un proyecto de ampliación que comenzaría a ponerse en marcha durante el corriente año.

Evolución del sector de la construcción

Según el indicador elaborado por el INDEC, la actividad de la construcción exhibió en **febrero** una baja de 1,3% respecto del mes anterior y un incremento interanual de 5,0%, ambos en términos desestacionalizados.

La variación acumulada en el **primer bimestre** del año -frente a igual lapso de 2004- fue positiva en 6,6%.

Las ventas al sector de los **insumos** incluidos en la confección de este indicador, durante el primer bimestre -respecto del mismo período del año precedente-, presentaron aumento en asfalto (21,2%), ladrillos huecos (17,6%), cemento (14,8%) y pinturas (1,2%), en tanto que se registraron disminuciones en hierro redondo para hormigón (-6,4%) y revestimientos cerámicos (-2,1%).

Los significativos incrementos en los despachos de asfalto y cemento son impulsados básicamente por la mayor actividad en **obras viales**.

La **superficie a construir** registrada en los permisos de edificación para obras privadas en una lista representativa de 42 municipios, mostró en el primer bimestre una suba de 44,8% con relación a igual lapso de 2004.

En la encuesta cualitativa del sector, se captaron las siguientes **expectativas** para marzo, frente al mes anterior:

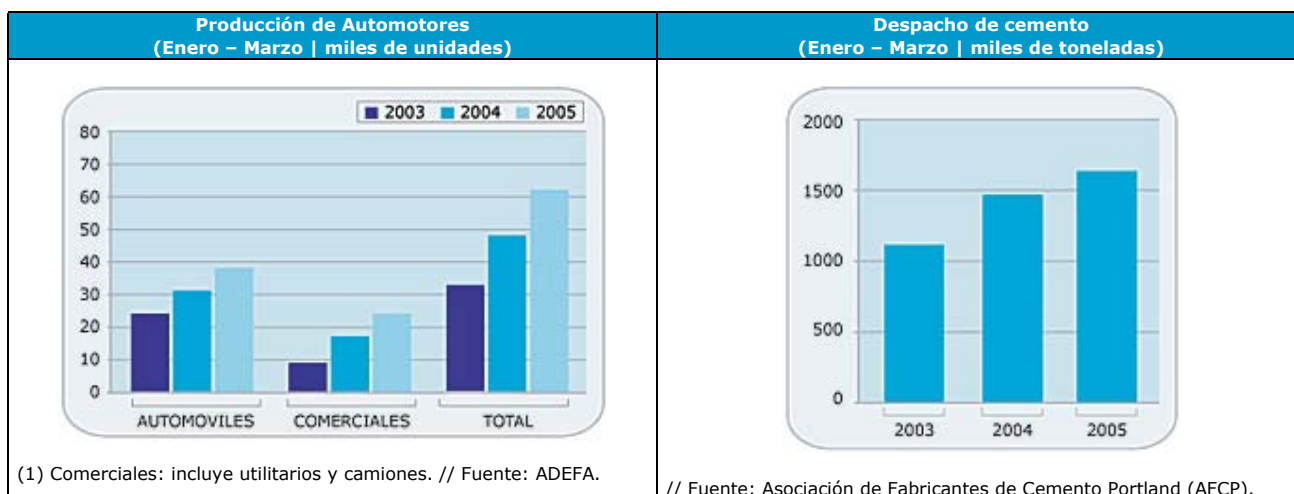
- entre las empresas dedicadas principalmente a realizar **obras privadas**, 29,4% consideró que su nivel de actividad aumentará, 5,9% que disminuirá y el resto no espera cambios, y
- entre las firmas volcadas a las **obras públicas**, 38,9% prevé un incremento de actividad, frente a 7,4% que anticipa una reducción.

PERSPECTIVAS

• De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central, la producción manufacturera -medida por el EMI- promediaría en abril un incremento interanual de 8,4% y en todo 2005, de 7,4%.

• Las previsiones empresariales relevadas por el INDEC para el segundo trimestre del año -con relación a igual período de 2004- fueron positivas según el saldo de respuestas de aumento, que fueron de 19,6% de las firmas para la demanda interna y de 15,7% para las exportaciones.

• Existen buenas expectativas con relación al programa "Mi PC", por el cual se ofrecerán 10 millones de computadoras en los próximos cinco años con créditos -en una primera etapa- de los bancos de la Nación y la Provincia de Buenos Aires y la participación de 40 empresas vinculadas con la informática.



SECTOR EXTERNO

SITUACION

- Las exportaciones del primer bimestre del año tuvieron una suba de 14%, mientras que las importaciones aumentaron 27%, resultando un saldo positivo de u\$s 1.584 millones, valor inferior en 9% al alcanzado en el mismo lapso de 2004.
- Se destacaron las exportaciones de manufacturas de origen industrial (MOI), que mostraron en el primer bimestre aumentos de 13% en las cantidades y de 37% en el valor.
- El comercio bilateral con Brasil presentó en marzo un saldo negativo de u\$s 334 millones, acumulando así un déficit para la Argentina en el primer trimestre del año de 649 millones, monto el equivalente a algo más de la tercera parte del déficit obtenido en todo el año anterior.

Menor superávit del balance comercial

El intercambio comercial en el **primer bimestre** del año -frente a igual lapso de 2004- presentó aumentos en los grandes agregados:

- las **exportaciones** sumaron u\$s 5.337 millones, implicando un incremento de 14%, debido a una suba de 19% en los volúmenes físicos, ya que los precios disminuyeron 5%;
- las **importaciones** fueron de u\$s 3.753 millones, o sea, un aumento de 27%, a raíz de alzas de 15% en las cantidades y de 10% en los precios, y
- el **saldo comercial** fue positivo en u\$s 1.584 millones, un monto 9% inferior al del primer bimestre del año anterior.

Se continúa así la tendencia a la obtención de menores superávits comerciales, a medida que se expande el nivel de actividad económica, debido al sostenido incremento de las importaciones.

Destacada suba de las exportaciones de manufacturas de origen industrial

La apertura de las **exportaciones por grandes rubros** permite observar la confluencia de importantes subas de las cantidades y la significativa caída de precios del complejo sojero:

- las ventas externas de **productos primarios** aumentaron 19%, por un alza de 49% en los volúmenes físicos y un descenso de 20% en los precios;
- las colocaciones de **manufacturas de origen agropecuario (MOA)** se redujeron 3%, a raíz del efecto conjunto de una suba de 14% en las cantidades y una disminución de 15% en los precios;
- las exportaciones de **manufacturas de origen industrial (MOI)** tuvieron un aumento de 37%, debido a mayores cantidades (13%) y precios (21%), y
- las ventas de **combustibles y energía** se incrementaron 10%, por el solo efecto de precios superiores (10%).

Puede subrayarse el significativo aumento de las **exportaciones de MOI**, entre las cuales se destacaron por su mayor monto las de metales comunes y sus manufacturas; material de transporte terrestre; químicos; máquinas y aparatos eléctricos, y plásticos.

Si bien estas exportaciones se favorecieron de una mayor demanda brasileña -debido principalmente al aumento del nivel de actividad en el país socio-, la misma sólo participó con el 31% del mayor valor exportado de MOI en el primer bimestre.

Las colocaciones de **material de transporte terrestre** (automotores y autopartes) se incrementaron 50% en el primer bimestre, impulsadas por las mayores importaciones de autos por parte de México, de partes y accesorios de Brasil y de cajas de cambios de Brasil y España.

Generalizado aumento de las importaciones

Por el lado de las **importaciones**, se registraron aumentos de valor en todos los grandes rubros, cabiendo mencionar los siguientes:

- las compras externas de **bienes intermedios** subieron 34%, debido a incrementos de 9% en las cantidades y de 23% en los precios;
- las importaciones de **bienes de capital** aumentaron 5%, a raíz de mayores cantidades (7%) y menores precios (-2%);
- las compras de **piezas y accesorios para bienes de capital** mostraron un alza de 33%, originada exclusivamente en el aumento de las cantidades (32%), y
- las importaciones de **combustibles y lubricantes** subieron 66%, debido a incrementos de 36% en las cantidades y de 23% en los precios.

Puede apreciarse la importante suba de los precios de **bienes intermedios y combustibles**, originada en el alza de los precios del petróleo y sus derivados, así como en la firme demanda de diversos productos básicos.

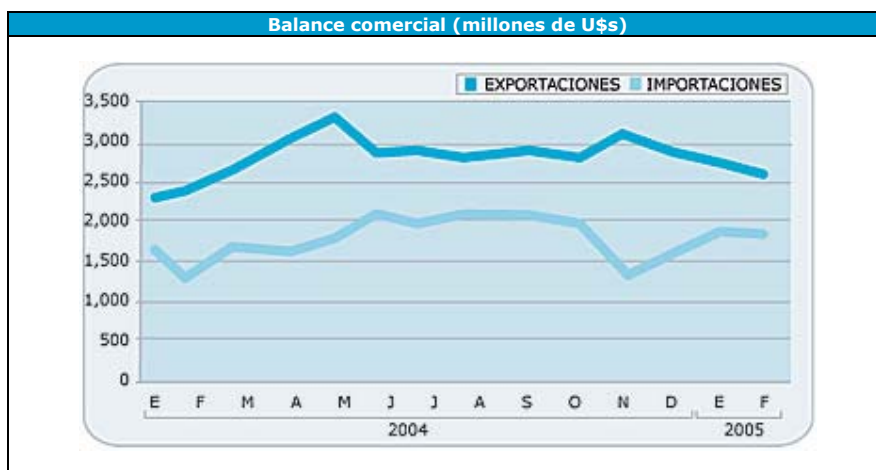
Con respecto a las compras de **bienes de capital**, el aumento sería mayor si no se considerara la importación temporal de aviones en enero de 2004. Asimismo, los productos que más se incrementaron fueron celulares, vehículos para transporte (de mercancías y de más de 10 personas) y tractores.

PERSPECTIVAS

• Las previsiones surgidas del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) confeccionado por el Banco Central apuntan a un tipo de cambio nominal de \$ 2,91 por dólar para fin de mayo y de 3,00 para fin de 2005.

• Según dicho relevamiento, las reservas internacionales ascenderían a u\$s 21.036 millones a fin de junio y a 22.070 millones a fin del corriente año.

• Desde el 1º de abril y por el término de doce meses regirá un acuerdo entre los fabricantes textiles de la Argentina y Brasil, que incorpora a las telas y prendas que utilizan corderoy al anterior entendimiento firmado (sobre toallas y denim) a fin de limitar cuantitativamente las exportaciones brasileñas.



Exportaciones por grandes rubros (Enero - Febrero millones de U\$s)			
Denominación	Valor		Variación
	2004 (1)	2005 (2)	%
Total General	4.699	5.337	14
* Productos primarios	844	1.007	19
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	1.794	1.739	-3
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	1.210	1.655	37
* Combustibles y energía	851	937	10

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

Importaciones por grandes rubros (Enero - Febrero millones de U\$s)			
Denominación	Valor		Variación
	2004 (1)	2005 (2)	%
Total General	2.954	3.753	27
* Bienes de capital	821	866	5
* Bienes Intermedios	1.147	1.537	34
* Combustibles y lubricantes	103	171	66
* Piezas y accesorios para bienes de capital	439	582	33
* Bienes de consumo	322	408	27
* Vehículos automotores de pasajeros	125	187	50
* Resto	2	2	---

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

SECTOR PUBLICO

SITUACION

- La recaudación impositiva alcanzó en marzo a \$ 8.358 millones y superó en 26,4% a la del mismo mes de 2004. En el acumulado del primer trimestre se alcanzaron los \$ 25.410 millones, aumentando 26,3% respecto al primer trimestre de 2004.
- En el mes de febrero, las operaciones base caja del sector público nacional registraron un superávit primario de \$ 1.370 millones, logrando de esta forma un incremento de 37,5% respecto al resultado de igual período de 2004.

La recaudación de marzo aumentó 26,4%

La recaudación impositiva alcanzó en marzo a \$ 8.357,5 millones y superó en 26,4% a la del mismo mes de 2004. En el acumulado del **primer trimestre** se alcanzaron los \$ 25.410 millones, aumentando 26,3% respecto al primer trimestre de 2004.

En el análisis de lo obtenido en marzo, lo que más se destaca es el comportamiento del **impuesto a las ganancias**, que recaudó \$ 1.732,8 millones, creciendo 66,7% frente al mismo mes de 2004.

Este incremento fue resultado de los mayores pagos de anticipos, debido al aumento de la base de imposición y a que se percibió la tercera cuota de las retenciones sobre sueldos prorrogada en diciembre de 2004.

El **IVA neto de devoluciones**, en tanto, recaudó \$ 2.736,4 millones y aumentó 18,9% respecto a marzo de 2004. En este incremento influyó en parte el aumento del consumo y también incidió la suba de los precios de algunos bienes de consumo, que se tradujo en una inflación promedio de 1% mensual en enero-marzo de 2005.

También los **derechos de exportación** tuvieron un comportamiento positivo, ya que alcanzaron a \$ 970,4 millones y crecieron 38,5%. Esta mejora está en relación con el incremento del precio de los hidrocarburos y el establecimiento de alcuotas adicionales de 3% a 20% a la exportación de crudo cuando el precio pasa de u\$s 32 el barril.

El **impuesto a los créditos y débitos en cuenta corriente** recaudó \$ 723,9 millones, con un incremento de 19,2% respecto de marzo de 2004, que obedece a que hay más transacciones bancarias gravadas.

Mientras tanto, el sistema de capitalización alcanzó a \$ 337,6 millones, con una mejora de 12,9%.

Las **contribuciones patronales**, por su parte, sumaron \$ 814,9 millones, que representaron un incremento de 17,8%, en tanto que los aportes personales, con una recaudación de \$ 559,2 millones, aumentaron 15,9%. Estos incrementos fueron consecuencia del aumento del empleo registrado y de las remuneraciones, así como de la paulatina elevación del tope imponible en los salarios altos.

En cuanto a la **distribución de la recaudación** entre las distintas jurisdicciones, los incrementos respecto a marzo de 2004 favorecieron a la administración nacional al recibir \$ 5.039,6 millones, que le significaron un incremento de 29,3% como consecuencia del crecimiento de impuestos que no forman parte de la base coparticipable. Las administraciones provinciales, por su parte, sumaron \$ 1.947,8 millones, con un incremento de 27,8%. Al sistema de seguridad social le correspondieron \$ 1.035,1 millones y un incremento de 22,2%.

Resultado financiero positivo

En el mes de **febrero**, las operaciones base caja del sector público nacional registraron un **superávit primario** de \$ 1.369,8 millones, logrando de esta forma un incremento de 37,5% con respecto al resultado de igual período de 2004.

Al considerar el gasto por intereses, es decir el **resultado financiero o total** sin privatizaciones, se obtiene un superávit de \$ 163,6 millones, como consecuencia de un aumento en los recursos ligeramente superior al observado en los gastos.

En el incremento de los **recursos** fue determinante la suba de la recaudación tributaria ante el mejor desempeño de los principales gravámenes de su estructura, como son los de ganancias, valor agregado, derechos de exportación, créditos y débitos bancarios y contribuciones a la seguridad social.

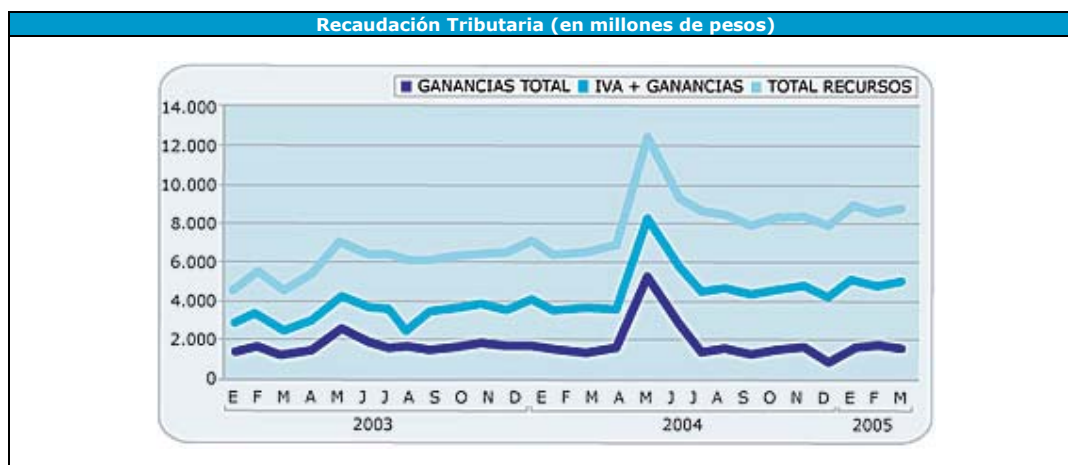
Por el lado del **gasto**, en tanto, se distinguen los aumentos en:

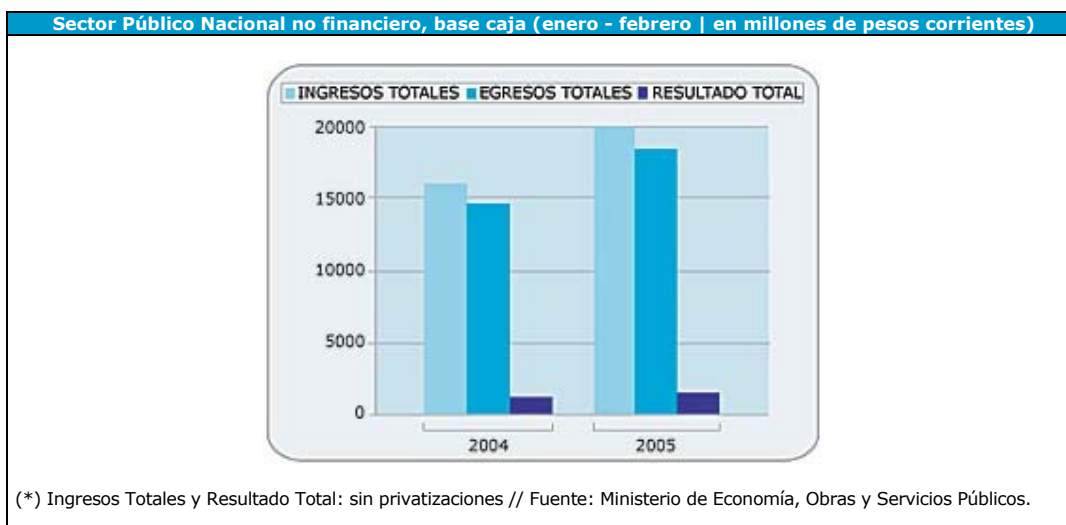
- transferencias a provincias y municipios por \$ 490,1 millones, por la afectación automática de la mayor recaudación del impuesto a las ganancias y los mayores pagos observados en los programas del Fondo Nacional de Incentivo Docente, FONAVI, Recursos Hídricos, Seguridad Alimentaria, Atención a Grupos Vulnerables, Mejoramiento de Barrios, Acciones de Empleo y Aportes no Reintegrables, como así también el destinado particularmente a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires por lo establecido en el Decreto 705/2003, entre otros;
- intereses de la deuda pública por \$ 181,0 millones, por los mayores servicios correspondientes a títulos BODEN, BID y Préstamos Garantizados;
- prestaciones de la seguridad social por \$ 174,3 millones, por diferencias entre los haberes mínimos y pensiones no contributivas de cada período y entre los haberes restantes inferiores a \$ 1.000;
- inversión real directa por \$ 117,6 millones, básicamente por las mayores erogaciones por parte de la Dirección Nacional de Vialidad, financiadas con recursos provenientes del Fondo Fiduciario de Infraestructura del Transporte, y
- bienes y servicios por \$ 91,1 millones, por mayores pagos registrados en distintos programas administrados por el Ministerio de Salud y Ambiente y en menor medida, por los efectuados por parte del Ministerio de Desarrollo Social y la Jefatura de Gabinete de Ministros.

PERSPECTIVAS

• Teniendo en cuenta que la meta de recaudación fijada en el Presupuesto nacional 2005 llega a los \$ 107.000 millones, existiría aparentemente cierta dificultad en lograrlos dado que la proyección de lo obtenido en el primer trimestre llegaría a los 102.000 millones.

• Sin embargo se sostiene que este período no fue el mejor en materia de recaudación, pero que en el resto del año mejorará, especialmente en abril y mayo por los vencimientos de ganancias y bienes personales y anticipos de ganancias para las empresas.





ECONOMIA INTERNACIONAL

SITUACION

- En su reunión de marzo último, la Reserva Federal estadounidense subió su tasa de referencia de corto plazo de 2,50% anual a 2,75%, señalando que las presiones inflacionarias han aumentado en los últimos meses y que el ritmo de crecimiento económico es sólido pese al incremento de los precios energéticos.
- Alcanzó el nivel récord de u\$s 61.300 millones el déficit en febrero del balance comercial estadounidense, que en 2004 había llegado a equivaler a 5,3% de su PIB, con la consiguiente necesidad de endeudamiento externo y con el riesgo - señalado por el FMI- de un ajuste "abrupto y costoso" de la economía mundial.
- Ante el fuerte aumento de las importaciones de productos textiles y vestimenta procedentes de China, el gobierno de Estados Unidos ha abierto el camino administrativo para un aumento de aranceles o definición de cupos -lo cual también haría la Unión Europea-, mientras que las autoridades chinas han denunciado como "excesivamente proteccionistas" a dichas actitudes.

Tendencias y reformas para 2005 según el BID

En el mes de abril el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) presentó su informe anual, en el cual destaca el muy buen **crecimiento** (-5,5%) de la región en 2004, si bien apunta que en gran parte se debió a **factores exógenos** como las bajas tasas de interés internacionales y el impulso de la demanda china de productos básicos.

En el informe se indica que la recuperación económica puede ocultar la urgencia de encarar **reformas pendientes**, tales como aumentar la transparencia y luchar contra la corrupción; perfeccionar la regulación de los servicios públicos privatizados, y mejorar las condiciones para la inversión privada -obstáculos a la creación y funcionamiento de las empresas y a la incorporación de personal-.

Algunos de los **riesgos posibles** para 2005, señalados por el BID, son los siguientes:

- la tendencia creciente de las tasas de interés internacionales podría traer dificultades en los pagos de la deuda y para lograr financiación;
- una reducción del ritmo de crecimiento económico de China podría acarrear una menor demanda y precios más bajos para diversos productos básicos;
- la revaluación de sus monedas en numerosos países -frente al dólar estadounidense, principalmente- podría debilitar el flujo de exportaciones de la región.

Los "paraísos fiscales": un tema pendiente

El tema de los denominados "paraísos fiscales" ha tenido un especial lugar de debate internacional a partir de un informe del Comité de Asuntos Fiscales de la **Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE)**, publicado en 1998 (Andrés Edelstein y Gustavo Wunder, de Pricewaterhouse Coopers, en "Ambito Financiero", 22.2.05).

En general se entiende por "**paraíso fiscal**" -o "centro financiero internacional" o "centro offshore"- a un país que aplica bajos o nulos impuestos sobre todos o algunos tipos de ingreso y posee un importante grado de secreto bancario o comercial.

Esos países son usados frecuentemente para canalizar fondos originados en actividades ilícitas, como el lavado de dinero, sobornos y otras. Al respecto, funciona el Grupo de Acción Financiera (GAFI), dedicado a combatir el lavado de dinero.

En términos generales, pueden señalarse diversas **formas de baja imposición** tributaria:

- los "paraísos fiscales" arriba definidos;
- las zonas de baja imposición existentes en países de alta tributación, y
- la ausencia de imposición a ciertas actividades o a ciertas entidades.

En el citado informe se afirma que esos países o jurisdicciones han creado una **competencia tributaria perjudicial** para los estados miembro de la OCDE, o sea, los países más industrializados. Dicha competencia comprende no sólo la escasa o nula tributación, sino también un marco regulatorio que contribuye a la falta de transparencia y al no intercambio de información tributaria con otros países.

En 2004 la OCDE ha difundido otro informe señalando los avances obtenidos respecto de la eliminación de malas prácticas fiscales en los países miembro, así como los compromisos logrados de parte de "paraísos fiscales".

Incluye también una lista de **33 jurisdicciones** que poseen el carácter de "paraíso fiscal", así como otras **cinco** no cooperativas en cuanto a la transparencia e intercambio de información.

Dicho informe comprende **posibles acciones coordinadas** por parte de los países miembro contra esos países o jurisdicciones, tales como la no celebración de tratados de doble imposición, restricciones para la deducción de pagos a residentes de esos países y auditorías especiales.

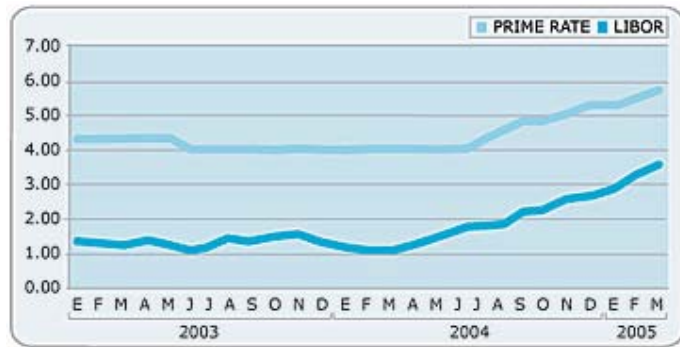
Por su parte, la Comunidad Económica Europea ha solicitado a sus países miembro -y sus territorios adheridos- la eliminación de políticas fiscales desleales.

A pesar de los esfuerzos citados, el **crecimiento** de este flujo de fondos no se ha frenado. Por ejemplo, la inversión extranjera directa realizada por países del Grupo de los Siete en jurisdicciones del Caribe y Pacífico Sur -considerados generalmente de baja tributación- se ha quintuplicado durante el período 1985-1994.

PERSPECTIVAS
<ul style="list-style-type: none"> • En su "Panorama Económico Mundial" de principios de abril, el FMI estimó que el PIB mundial aumentará 4,3% en 2005. Altas tasas anticipó para China (8,5%), India (6,8%) y Rusia (6%) y más bajas para Estados Unidos (3,7%), la zona del euro (1,6%) y Japón (0,8%).
<ul style="list-style-type: none"> • En su Informe sobre Estabilidad Financiera Global, publicado a principios de abril, el FMI señala algunos factores que podrían colocar en riesgo las actuales señales positivas de la economía mundial, entre otros, los elevados precios del petróleo, la falta de reducción del déficit en la cuenta corriente del balance de pagos norteamericano y una suba mayor a la prevista de las tasas de interés.
<ul style="list-style-type: none"> • El objetivo de reducción de la pobreza mundial a la mitad para 2015 -planteado por las Naciones Unidas (ONU) en 2000-, no será alcanzado según el estudio del FMI y el Banco Mundial, salvo que los países ricos dupliquen su ayuda, para la cual no han cumplido los compromisos antes contraídos.

Tasas de Interés en el Mercado Mundial (I)

	LIBOR	Prime Rate
2002 E	2,00	4,75
F	2,04	4,75
M	2,38	4,75
A	2,12	4,75
M	2,08	4,75
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
2003 E	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
2004 E	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
2005 E	2,96	5,25
F	3,16	5,50
M	3,40	5,75



(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	0,772
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	107
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) Último 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	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
2002	99,5	-10,9				
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
2003	108,3	8,8				
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
2004	118,0	9,0				
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
2005						
E	110,0	9,0	123,9	0,2	124,1	0,6
F	112,4	8,6	124,0	0,1	124,8	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
2003 E	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
2004 E	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
2005 E	31.890	106.353	3.973	117.975	57.073	1.972
F	32.052	104.946	4.323	117.624	56.940	2.017
F	32.154	105.990	3.418	115.982	57.593	2.258

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

Fuente: INDEC.

Índice Líder - CEP

Período	Índice base 2000 = 100	Variación respecto al mes anterior (%)	Variación respecto a igual mes del año anterior (%)
2001 E	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
2002 E	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
2003 E	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
2004 E	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
2005 E (*)	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	2.759	1.890	869
F	2.384	1.356	1027	2.578	1.862	716
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			
Total	34.453	22.320	12.133			

(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	155,00	1,0	2,4
M	140,99	0,6	2,5	144,20	0,6	1,1	157,39	1,5	4,0
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	240,46	1,0	0,1
M	218,70	-0,1	0,1	226,03	0,4	1,5	245,55	2,1	2,2
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	239,38	268,32	231,74	254,24
M	215,83	256,60	205,07	255,13	224,72	268,01	213,30	242,69	244,68	284,97	234,04	256,64
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	171,0	0,8	3,6
M	136,3	0,4	1,6	155,2	1,3	5,4	172,5	0,9	4,5
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.