

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

ANÁLISIS GLOBAL	
El impulso al crecimiento y las principales restricciones	1
Balance cambiario y suba de reservas	1
TEMAS DE ACTUALIDAD	
Dinámica de la inversión productiva en 2005	3
MONEDA Y FINANZAS	
Destraban el canje de la deuda	5
Nueva deuda pública	5
Política monetaria y cambiaria	5
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION	
Fuerte desaceleración en los precios minoristas	6
Aumentó el empleo formal	6
SECTOR AGROPECUARIO	
La situación ganadera	9
La producción láctea	9
Perspectivas en cereales	9
La crisis energética	10
SECTOR INDUSTRIAL	
Evolución de la actividad manufacturera	11
Medidas de aliento a las inversiones	11
SECTOR EXTERNO	
Disminuye el superávit del balance comercial	12
Mayor déficit comercial con Brasil	13
SECTOR PÚBLICO	
La recaudación de abril aumentó 31,8%	14
Resultado financiero positivo	15
ECONOMÍA INTERNACIONAL	
Firme rumbo alcista de la Reserva Federal	17
Estados Unidos presiona por una revaluación de la moneda china	17
Fallo de la OMC sobre subsidios al azúcar	17
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.



ANÁLISIS GLOBAL**El impulso al crecimiento y las principales restricciones | Balance cambiario y suba de reservas****El impulso al crecimiento y las principales restricciones**

La economía argentina continúa dando muestras de un sostenido crecimiento, a juzgar por la evolución del Estimador Mensual de Actividad Económica, que en el primer trimestre del año en curso experimentó un incremento del 8,3% con relación a igual período de 2004. También la industria manufacturera expone un incremento significativo -10,2% entre abril '04 y abril '05- después de la desaceleración, por paradas técnicas, que había evidenciado en el primer trimestre del año.

Otros elementos que también juegan en favor de proyectar un crecimiento importante en el 2005 están referidos al financiamiento del Estado Nacional por los compromisos de deuda pública para el corriente año, a la decisión de la justicia de Nueva York que liberó el canje de los títulos en default y a la reducción del aumento de los precios al consumidor que se verificó en abril después del preocupante incremento registrado en el primer trimestre del año.

En el caso específico del programa financiero 2005 cabe computar, en primer lugar, **la fuerte aceptación de los títulos (Boden 2014) que el Estado colocó en el mercado local**, por primera vez en forma voluntaria, desde la crisis del 2001. Los bonos adjudicados ascendieron a \$ 1.000 millones, pero el sistema financiero ofertó fondos por una cifra cercana a los \$ 2.200 millones, lo que demuestra el interés por tomar los nuevos títulos públicos. También corresponde señalar que los rendimientos son atractivos -6,5% anual más CER- dentro de las opciones existentes en el mercado local, lo que determina que, probablemente, en las próximas colocaciones los rendimientos ofrecidos sean algo inferiores.

En segundo lugar, hay que **sumar la autorización del FMI para posponer el pago de los vencimientos prorrogables** que debían cancelarse entre mayo '05 y abril '06, por un monto total de u\$s 2.507 millones. De todos modos, quedan vencimientos no prorrogables por u\$s 2.373 millones para lo que resta del año en curso, suma que, en principio, el gobierno estaría dispuesto a abonar en línea con el objetivo de desendeudarse gradualmente con dicho organismo multilateral. Por otra parte, la prórroga concedida amplía el horizonte temporal para firmar un nuevo acuerdo con el FMI, el cual, además, podría contener menos condicionalidades que el suscrito en setiembre de 2003.

En la evaluación de las perspectivas sobre el comportamiento de la economía argentina a lo largo de 2005, surgen también **elementos que pueden actuar restrictivamente**, tales como el suministro energético, la conflictividad laboral y las acciones destinadas a sostener el tipo de cambio nominal.

Los **posibles problemas de suministro energético** -que han sido reconocidos, recientemente, por el Gobierno- guardan vinculación con un fuerte aumento de la demanda en línea con el crecimiento del PIB, por un lado, y con bajas inversiones en los últimos años en energía eléctrica y gas, por el otro, considerando el efecto de la recesión 1998-2002 primero y la falta de adecuación de las tarifas después. En la coyuntura, los mecanismos para asegurar el balance energético se vinculan con el comercio exterior -menos exportaciones y más importaciones- aunque no sin conflicto como se observa en los casos del suministro de gas a Chile y los problemas en Bolivia precisamente por la política gasífera. A más largo plazo, se requiere incrementar las inversiones, comenzando lo antes posible. En tal sentido, el gobierno ha iniciado un proceso de readequación tarifaria que debería finalizar en 2006 y, más recientemente, anunció que enviará al Congreso un proyecto de ley con incentivos fiscales para estimular la exploración y explotación de hidrocarburos.

En **el tema de la conflictividad laboral** el eje central se ubica en las demandas salariales del sector público, donde las retribuciones, en promedio y en términos reales, registran una caída del orden del 25% desde la devaluación de principios de 2002. Algo similar sucede con los trabajadores informales o no registrados, pero en este caso la capacidad de generar conflictos es prácticamente nula, máxime en un mercado laboral donde todavía subsiste una tasa de desocupación del 13%, según los datos correspondientes al primer trimestre del corriente año.

Los trabajadores registrados del sector privado, por su parte, han recuperado, en promedio, prácticamente la totalidad de la caída del poder adquisitivo post-devaluación, a favor de las sucesivas subas del salario mínimo dispuestas por el gobierno y de las mejoras obtenidas en las convenciones colectivas de trabajo. Además, el contexto en el cual las organizaciones sindicales negocian mejoras laborales, aún cuando está lejos del óptimo, ha mejorado sensiblemente si se considera que la tasa de desempleo ha disminuido sustancialmente desde el máximo de 21,5 % registrado en la primera mitad de 2002.

Por último, cabe señalar que durante el corriente año es muy posible que se verifiquen, en relación con 2004, **subas en las tasas de inflación y de interés y una caída en la paridad cambiaria real**. Si bien este proceso parece inexorable, el objetivo oficial es que los deslizamientos sean muy graduales, de manera de no afectar las expectativas económicas y en particular que no inhiban las decisiones de inversión, objetivo clave para asegurar el crecimiento de la economía más allá del 2005.

Balance cambiario y suba de reservas

El Banco Central publicó recientemente la estadística del balance cambiario correspondiente al **primer trimestre** del año, que constituye una descripción básica de la evolución del sector externo de la economía.

El balance cambiario comprende las operaciones realizadas por el **mercado único y libre de cambios (MULC)** y el Banco Central. Las operaciones de las entidades autorizadas con sus clientes en el MULC -solamente- registraron en el primer trimestre un **superávit de u\$s 921 millones**, inferior en 15% al observado en igual período de 2004.

En esta comparación, se destacó una significativa sustitución de demanda del sector privado para la formación de activos externos, por las **compras del Tesoro Nacional**.

Dicho saldo positivo -por undécimo trimestre consecutivo- prosiguió siendo una de las principales **fuentes de financiación** del aumento del nivel de actividad económica que se verifica desde mediados de 2002.

Observando ya el conjunto del **balance cambiario** (cuadro adjunto), la **cuenta corriente** del primer trimestre de 2005 registró un superávit de u\$s 2.356 millones, superando en 16% el excedente del mismo lapso del año anterior. Dicho superávit representó un 6% del producto interno bruto (PIB), nivel similar al registrado en el primer trimestre de 2004 y levemente mayor al del cuarto trimestre de 2004.

El saldo positivo de las **transferencias por mercancías** continuó siendo el principal componente del excedente de la cuenta corriente cambiaria.

El rubro de mercancías totalizó en el primer trimestre del año un superávit de u\$s 3.037 millones, mayor en 12% al registrado en igual período de 2004. Los cobros de exportaciones fueron de u\$s 8.103 millones (24% más) y los pagos de importaciones alcanzaron a 5.066 millones (33% más). Cabe señalar que estas cifras no coinciden con las del balance comercial, ya que éstas se computan en términos devengados (al igual que los intereses y otros rubros), mientras que los registros del balance cambiario son en términos percibidos.

A su vez, el rubro de **servicios** (reales, como fletes, turismo, etc.), presentó en el período un pequeño superávit de u\$s 24 millones, originado por ingresos y egresos de alrededor de 1.200 millones.

Las transferencias del primer trimestre en concepto de **rentas** verificaron un egreso neto de u\$s 795 millones, monto mayor en 12% al del mismo lapso de 2004. Esta variación se explica por un egreso menor en 17% por intereses y un egreso superior en 199% por utilidades y dividendos.

Por otra parte, la **cuenta capital y financiera** del balance cambiario mostró en el primer trimestre del año un déficit de u\$s 1.503 millones, mayor en 31% al observado en igual período de 2004.

Ese déficit se generó básicamente en los pagos netos a organismos internacionales -especialmente al FMI por u\$s 1.100 millones- y en las cancelaciones netas de préstamos financieros del sector privado.

Con respecto a los flujos de fondos con los **organismos internacionales**, interesa señalar:

- desde la suscripción del acuerdo con el FMI de enero de 2003, el sector público y el Banco Central recibieron desembolsos por unos u\$s 15.700 millones y afrontaron vencimientos por 19.900 millones, resultando un egreso neto de unos 4.200 millones en concepto de capital;
- asimismo, en concepto de intereses se realizaron pagos por alrededor de u\$s 3.000 millones.

En cuanto a las operaciones por préstamos financieros y líneas de crédito, durante el período las mismas alcanzaron los niveles máximos del MULC para ingresos y egresos individualmente, resultando también en el máximo de cancelaciones netas de deuda del sector privado, siendo éstas por u\$s 718 millones, en gran parte por cancelaciones anticipadas.

Esta evolución implica una mejora de la estructura de **financiación del sector privado**:

- el reemplazo por nueva financiación externa refleja las mejores condiciones financieras disponibles para los agentes;
- el menor costo de la financiación interna y la mayor disponibilidad de fondos, hacen ventajosa la precancelación de deudas con el exterior.

En el primer trimestre del año se registró una baja propensión a invertir en activos externos por parte del sector privado no financiero (SPNF). Los egresos netos por **formación de activos externos** del SPNF sumaron u\$s 159 millones.

Esta "salida de capitales" se debió fundamentalmente a fondos que normativamente deberán ser aplicados a la cancelación de servicios de la deuda externa, ya que las compras netas de libre disponibilidad fueron sustancialmente menores, ubicándose como las más bajas en la historia del MULC.

Las compras netas del Banco Central en el mercado de cambios por u\$s 830 millones, absorbieron 90% del excedente del MULC y mostraron una sustancial reducción respecto de las compras por 2.800 millones del último trimestre del año anterior.

Las principales **fuentes de las reservas internacionales** fueron la citada monetización del superávit cambiario por parte del Banco Central, los depósitos en la autoridad monetaria de las compras de divisas del Tesoro Nacional y otros ingresos propios del Banco Central.

El **aumento de las reservas internacionales del Banco Central** -neto del ajuste por variaciones del tipo de pase- fue en el primer trimestre de u\$s 693 millones. Por tanto, a fin de marzo de 2005 dichas reservas sumaban u\$s 20.339 millones, acumulando un incremento interanual de más de u\$s 5.300 millones.

Balance cambiario (en millones de dólares)			
	2004		2005
	I Trim.	Total	I Trim.
Cuenta corriente cambiaria	2.032	10.144	2.356
Balance transferencias por mercancías	2.706	12.778	3.037
Pagos de exportaciones de bienes	6.522	31.208	8.103
Pagos de importaciones de bienes	3.815	18.430	5.066
Servicios	-54	-234	24
Ingresos	875	3.870	1.172
Egresos	929	4.104	1.147
Rentas	-709	-2.756	-795
Intereses	-614	-1.914	-510
Utilidades y dividendos y otras rentas	-95	-842	-284
Otras transferencias corrientes	88	356	89
Cuenta capital y financiera cambiaria	-1.148	- 4.825	-1.503
Inversión directa de no residentes	214	976	206
Inversión de cartera de no residentes	184	579	561
Préstamos financieros y líneas de crédito	-674	- 1.279	-718
Préstamos del Fondo Monetario Intern.	10	-2.050	-1.100
Préstamos de otros organismos internac.	-6	160	-12
Formación de activos externos del sector privado no financiero	924	- 2.824	-159
Formación de activos externos del sector financiero (PGC)	150	465	-78
Otras operaciones del sect. público (neto)	-3	- 297	0
Otros movimientos netos	-98	- 553	-204
Variación de reservas internacionales por transacciones	884	5.319	853

TEMAS DE ACTUALIDAD

• Dinámica de la inversión productiva en 2005 (1)

La constante recuperación económica ha generado que diversos sectores productivos pongan en marcha nuevos proyectos destinados a la formación de capital, entendida como tal tanto la ampliación del capital existente como así también la creación de unidades productivas nuevas. Durante 2004 este tipo de inversiones movió montos por u\$s 7.650 millones, pero dado que muchos de esos proyectos se iniciaron en ese año pero su realización demanda un plazo superior a un ejercicio anual, para el año 2005 ya se están llevando adelante o continúan en ejecución inversiones por u\$s 4.360 millones. A esto deberán sumarse los proyectos que las empresas realicen a lo largo de 2005, no incluidos en el monto anterior. Esto quiere decir que sólo por continuación de los proyectos iniciados y/o anunciados en 2004, para el año que comienza ya estarían confirmadas inversiones por un monto equivalente a la mitad del total verificado en 2004.

Dentro de las inversiones a realizarse en 2005 en Formación de capital, los principales proyectos estarán destinados a la industria manufacturera (47%), infraestructura (33%), actividades extractivas (12%), comercio y servicios (8%) y sector financiero y actividades primarias en menor medida.

Los proyectos dentro de la **industria manufacturera** que ya se registran ascienden en total a u\$s 2.020 millones. Dentro de dicha industria, entre los sectores que se verán beneficiados con los mayores desembolsos figuran los derivados de petróleo y gas, con u\$s 1.170; automotriz y autopartes por u\$s 356, alimentos y bebidas por u\$s 291, metálicas básicas u\$s 95, químicos u\$s 23, en tanto que caucho, materiales para la construcción, textiles, electrodomésticos, papel y maquinaria en conjunto suman u\$s 81 millones.

La principal inversión en **petróleo y gas** será llevada adelante por la empresa española Repsol YPF, que se enmarca en su estrategia global de producción de crudo y derivados, que se extenderá hasta el 2007.

Los desembolsos en el sector **automotor** se vinculan al lanzamiento de nuevos modelos de producción nacional que las diferentes marcas lanzaron durante 2004 y continuarán en 2005. Entre ellas se encuentran Volkswagen, Daimler Chrysler, Peugeot, Renault, Scania y el Grupo Cometrans. Cabe aclarar que los nuevos proyectos anunciados a principios de 2005 (como Toyota) no están incluidos en este informe.

En el sector **alimenticio** continúan en proceso de ejecución diversos proyectos asociados con el aumento de acopio de granos y el procesamiento de soja, que se iniciaron en 2003 y 2004, en gran proporción en la provincia de Santa Fe. Entre ellos se encuentran la estadounidense Cargill, la multinacional Bunge en conjunto con Aceitera General Deheza, el desembarco de uno de los grandes traders mundiales de comercio de granos, Noble, que construirá un complejo portuario granelero, el proyecto de Agricultores Federados Argentinos que se sumará a su ampliación de Los Cardos y el proyecto del grupo agroindustrial Louis Dreyfus de ampliar sus instalaciones también en dicha provincia.

En el sector **cárnico** se encuentra la ampliación del frigorífico Swift en las provincias de Entre Ríos y Santa Fe. En esta última provincia también, la alimenticia Nestlé está ampliando su planta de alimentos para mascotas ubicada en la localidad de Santo Tomé.

Por su parte, la exportación de **pasta seca** está impulsando la ampliación de plantas de empresas dedicadas a ese rubro alimenticio; entre ellas se encuentra Molinos, que está exportando a Angola, y planea hacerlo a Chile y Estados Unidos.

Finalmente, la industria **lechera** también está realizando importantes inversiones a fin de ampliar la capacidad de procesamiento de leche. Parte de esta ampliación está siendo destinada al secado de leche en polvo con destino a la exportación, como es el caso de Williner, La Sibila, Manfrey, Sancor y Mastellone.

Dentro de las **metálicas básicas**, Acindar, Aluar, el Grupo Taselli, entre otras, tienen planeado llevar adelante ampliaciones de sus plantas durante 2005.

En el sector **farmacéutico**, varios laboratorios están inmersos en procesos de ampliación de sus plantas productivas, entre los que puede citarse, Fada Pharma, Denver Farma, Gador, Richmond Phoenix, HLB Pharma y Gramón, entre otros. En tanto que Dupont, fabricante de polímeros de ingeniería, está ampliando su planta de Berazategui.

Finalmente, en el rubro de **cosméticos** la brasileña Natura está ampliando su fuerza de venta y reposicionando la marca en el país.

La formación de capital para 2005 en infraestructura (u\$s 1.426 millones) está encabezada por las **comunicaciones** (u\$s 773 millones), con la ampliación de las redes de las empresas CTI, Telecom, Unifón, Millicom, Netizen e Iplan Networks, entre otras.

En el rubro **construcciones** (u\$s 193 millones) las viviendas se ubican dentro de los mayores desembolsos comprometidos para 2005. Los barrios elegidos para las nuevas edificaciones se encuentran en la Capital Federal, como Puerto Madero, Belgrano, Palermo, Núñez, Colegiales, etc. En tanto que el Gran Buenos Aires también es elegido como destino, entre ellos los barrios de Pilar y El Tigre, pero en estos casos los barrios privados están a la orden del día, con una mayor demanda de espacios verdes. Los proyectos están siendo llevados a cabo por Rhasa, Acces Industry, Cardón Cosas Nuestras, Grupo Farallón, Eduardo Constantini, Caputo e IRSA.

Las **actividades extractivas** (u\$s 542 millones) están encabezadas por proyectos en exploración y extracción de nuevos pozos de petróleo y gas de empresas multinacionales, entre las que se encuentran Total Austral, Repsol YPF, Vintage Oil, Chevron San Jorge, Pluspetrol, Wintershall y Petrobras. En el sector minero, continúan sus operaciones en el país las empresas Wheaton River Minerals Ltd., Aquiline Resources, Vale do Río Doce, Northern Orion Explorations Ltd., Silver Standard Resources, Tenke Mining Corp., Yamana Gold Inc. y Exeter Resources, entre otras.

A su vez, en el rubro de **comercio y servicios** (u\$s 365 millones) se destacan la ampliación en el sector del comercio minorista que varias cadenas de supermercados tienen planeado para 2005. Entre ellas se encuentran Carrefour, Cencosud, Dinosaurio, Coto, Casino, etc. Las nuevas aperturas están pensadas en distintos puntos del país.

Finalmente en el sector **hotelero**, las nuevas aperturas están impulsadas por cadenas internacionales como así también grupos locales y las ubicaciones para las nuevas aperturas o ampliaciones son Calafate, Puerto Madryn, Bariloche, Ciudad de Buenos Aires, Mendoza, Salta, etc.

Si bien los datos de 2005 aún son muy preliminares, se puede observar una **tendencia** que parecería marcar el rumbo del año que comienza en cuanto al desarrollo de proyectos de formación de capital. Esta nueva tendencia estaría comandada por la industria manufacturera la cual se llevaría el 47% de la inversión, seguida por Infraestructura con el 33% de los proyectos hasta el momento relevados, en tanto que la actividad extractiva y el comercio y servicios estarían ubicados en una posición más relegada.

Estos resultados preliminares contrastan con los datos finales de 2004, en el cual las actividades extractivas, con un 36% de participación, lideraron los proyectos destinados a la formación de capital productivo. En tanto, la infraestructura le siguió los pasos con un 25% de participación, mientras que la industria manufacturera y comercio y servicios lo hicieron en menor proporción.

(1) Extracto del artículo publicado en "Síntesis de la economía real", N° 48, revista del Centro de Estudios para la Producción (CEP), de la Secretaría de Industria, Comercio y de la Pequeña y Mediana Empresa, Buenos Aires, marzo de 2005.

MONEDA Y FINANZAS**SITUACION**

- Un tribunal de Nueva York destrabó a mediados de mayo la operación de canje de la deuda, al tiempo que nuestro país solicitó al Fondo Monetario Internacional la prórroga de los próximos vencimientos no obligatorios.
- Se realizó la primera colocación de bonos de la deuda pública, desde la declaración de la cesación de pagos en diciembre de 2001.

Destraban el canje de la deuda

A mediados de mayo la **Corte de Apelaciones de Nueva York** falló a favor de la posición de la Argentina en una controversia planteada por dos fondos de inversión financiera, denominados "buitres" en la jerga.

La sentencia ordena que se levante el embargo que pesaba sobre bonos en default; ya presentados al canje, por un valor nominal de u\$s 7.000 millones.

De este modo, se destraba la operación de reestructuración de la deuda que había contado con 76,15% de aprobación entre los tenedores de títulos en cesación de pagos.

Los bonistas recibirán ahora unos u\$s 700 millones en concepto de **intereses acumulados** y otros u\$s 200 millones serán para los **bancos que asesoraron** en esta operación.

Paralelamente, nuestro país ha solicitado al Fondo Monetario Internacional la prórroga de los vencimientos considerados como **"no obligatorios"**, con esa entidad en los próximos meses.

Esto se debe a que la Argentina enfrenta la necesidad de realizar pagos de deuda pública por más de u\$s 9.100 millones en lo que resta del año 2005.

Nueva deuda pública

En la primera semana de mayo, el sector público nacional realizó la primera licitación para la colocación de títulos representativos de deuda, desde la declaración de "default" de fines de 2001.

Cabe aclarar que una emisión de este tipo, de carácter voluntario, no se producía **desde el mes de julio de 2001**, por lo que se acumularon casi cuatro años fuera del mercado de deuda.

En esta oportunidad se trató de la colocación del **BODEN 2014**, un título nominado en pesos, emitido en setiembre de 2004, a 10 años de plazo. Su capital se ajusta según la inflación, a través del Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) y devenga un cupón de intereses de 2% anual sobre capital ajustado.

Ante la postergación sufrida en el cierre de la operación de canje de la deuda en cesación de pagos, las autoridades debieron cambiar su decisión de salir al mercado una vez que hubiera concluido ese proceso.

De este modo, esta colocación se transformaba en un **importante indicador** del ánimo que reinaba en el mercado financiero local, ya que la emisión, por unos \$ 1.000 millones, iba destinada principalmente a compañías de seguros y Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP).

El **resultado de la licitación** deja un sabor agri dulce para los responsables de las finanzas públicas. Por un lado, como aspecto positivo, puede remarcar que las ofertas recibidas más que duplicaron el monto de lo que se colocaba, al sumar \$ 2.165 millones.

En cuanto al aspecto negativo, debemos mencionar que la tasa de interés de corte de la licitación resultó de 6,51% anual por sobre la inflación, por lo que el sector público recibió, netos, unos \$ 787 millones.

Política monetaria y cambiaria

Durante el mes de abril, el Banco Central **varió la tendencia decreciente** en sus intervenciones en el mercado cambiario observada a lo largo del primer trimestre del año.

Es así que, mientras en marzo había adquirido sólo unos u\$s 150 millones, en abril más que duplicó ese monto al comprar más de u\$s 360 millones.

Esta nueva tendencia pareció ratificarse en la primera semana del mes de **mayo**, cuando la autoridad monetaria se hizo de u\$s 87,5 millones en una sola jornada, totalizando u\$s 147,5 millones si se le agrega lo comprado por el Banco Nación.

Para **contrarrestar la expansión monetaria** generada por las compras de divisas y mantener una política monetaria consistente con la meta de inflación pautaada, el Banco Central debió recurrir a una serie de instrumentos para absorber la liquidez excedente.

Por un lado, colocó LEBAC retirando unos \$ 3.000 millones del mercado monetario, a lo que debe sumársele las operaciones en el mercado de pases por \$ 1.000 millones y cancelaciones anticipadas de redescuentos por parte de los bancos.

Todos estos mecanismos de absorción le permitieron mostrar una **contracción de la base monetaria ampliada** de unos \$ 2.500 millones.

PERSPECTIVAS
<ul style="list-style-type: none"> • A pesar de las buenas noticias para la operación de canje, la negociación de un acuerdo con el FMI que permita la renovación de todos los vencimientos de capital con esa institución, parece alejarse.
<ul style="list-style-type: none"> • Existen importantes expectativas acerca de la evolución de las próximas colocaciones de deuda en el mercado financiero y su aceptación en cuanto a volúmenes, plazos y tasas de interés requeridas.

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

SITUACION
<ul style="list-style-type: none"> • El índice minorista de abril aumentó 0,5% respecto del mes anterior y acumula 4,5% en el primer cuatrimestre. Con dicho incremento mensual, el indicador vuelve a estar en línea con la inflación que Economía estima entre 8% y 10,5% en el año.
<ul style="list-style-type: none"> • En el ámbito laboral, el Ministerio de Trabajo informó que el empleo formal creció en marzo 1,4% en las cuatro regiones más importantes del país, acumulando una mejora de 7,4% en los últimos doce meses.

Fuerte desaceleración en los precios minoristas

El **índice de precios al consumidor** de abril aumentó 0,5% respecto del mes anterior y revela una sensible desaceleración con relación al 1,5% registrado en marzo. El indicador minorista acumuló 4,5% en el primer cuatrimestre y 8,8% en la comparación interanual. Cabe señalar que la comparación interanual de abril registra la primera baja en trece meses.

En el análisis pormenorizado por rubro, se observan incrementos en los de indumentaria (3,5%); educación (1,6%); equipamiento del hogar (1,3%); transporte y comunicaciones (0,6%); alimentos y bebidas (0,4%) -baja en carne (-0,4%)-; otros bienes y servicios (0,3%); vivienda y servicios básicos (0,2%), y gastos de salud (0,1%). Por otra parte, la única disminución se registró en esparcimiento (-1,2%).

En la **presentación desagregada** del IPC, el incremento de abril se explica por el aumento del componente "resto del IPC" en 0,8% (equivale a 70,63% de la canasta), en tanto que el componente "regulados" (servicios públicos y combustibles) no registró variaciones y los "estacionales" (frutas, verduras, ropa y turismo) decrecieron 0,9%. Estos resultados demuestran la confluencia de varios factores que morigeraron el valor mensual del índice, tales como los acuerdos sectoriales, la inexistencia de ajustes estacionales, la menor circulación de dinero y una cierta retracción del consumo.

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 disminuyera 0,5% respecto del mes anterior, con lo cual se estima que aproximadamente 90.000 personas dejarían de ser consideradas pobres.

El índice de **precios al por mayor (IPIM)** de abril aumentó 1,5% respecto del mes anterior -a consecuencia del aumento de 14,8% en petróleo crudo- y acumuló un incremento de 3,6% en el transcurso del año y de 9,2% en la comparación interanual.

Los precios de los productos primarios crecieron 5,7% y los de productos manufacturados y energía eléctrica, 0,4%, en tanto que los precios de los productos importados cayeron 0,6% .

El aumento de los precios mayoristas abre la posibilidad de su traslado al índice minorista, si bien esta alternativa se puede considerar atenuada por cuanto los incrementos se concentraron en los productos primarios.

El **índice del costo de la construcción** de abril registró un aumento de 2,1% respecto del mes anterior y acumuló un alza de 8,3% en el primer cuatrimestre y de 13,3% en los últimos doce meses. El incremento mensual del indicador se produjo por subas en mano de obra (4,1%), materiales (0,7%) y gastos generales (1,8%).

Aumentó el empleo formal

Según la **Encuesta de Indicadores Laborales** del Ministerio de Trabajo, el empleo formal creció en marzo 1,4% respecto del mes anterior en las cuatro regiones más importantes del país. El mayor incremento se verificó en la región Gran Buenos Aires, con un alza de 1,5%; en Córdoba el aumento fue de 1,4%, en tanto que en Mendoza el alza fue de 0,8% y en Rosario de 0,2%.

En el análisis por sectores, se observa que el incremento registrado en marzo estuvo impulsado por la construcción, con un alza de 5%, mientras que en comercio y servicios el aumento fue de 1,2% y en la industria manufacturera de 0,9%.

El indicador muestra un incremento en la creación de empleo por 30 meses consecutivos y acumula una mejora de 7,4% en los últimos doce meses.

Asimismo, el titular de la cartera laboral señaló que desde fines de 2003 se observa una tendencia muy clara a la reducción del trabajo ilegal, por lo cual de cada diez puestos nuevos que se crean, seis son en blanco y además, los incorporados recientes perciben un sueldo promedio de entre \$ 750 y 900.

PERSPECTIVAS

- El incremento del índice minorista para mayo se estima en el entorno de 0,6%, sobre la base de las medidas de contención ejercidas desde el Gobierno.
- Las proyecciones del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) apuntan a una suba de 0,6% del índice minorista para mayo, en tanto que ubican a la inflación anual en 9,7%.

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
I Trim. 05	45,2	39,4	13,0	12,7

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

SECTOR AGROPECUARIO**SITUACION**

- El Gobierno nacional, junto a los gobiernos de 13 provincias, oficializaron un programa de crédito del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por u\$s 200 millones destinado a servicios para productores agropecuarios en el contexto del Programa de Servicios Agrícolas Provinciales.
- Brasil reanudó las compras a la Argentina de maíz transgénico. Las ventas del producto podrían llegar a las 400.000 toneladas, por un valor de u\$s 35 millones.
- El Gobierno parece decidido a sostener el dólar en el piso de los \$ 2,88/2,90. Para ello está aumentando sus compras de la divisa en momentos en que la exportación cerealera está realizando sus mayores ventas en el mercado.

La situación ganadera

Los expertos pronostican que hacia fines del invierno se notaría **escasez de hacienda** a causa del estado de los campos, dando lugar a un nuevo aumento de los precios. Las autoridades económicas adelantaron la posibilidad de recurrir a los derechos de exportación ante la suba de precios, pero dada la escasa gravitación del mercado externo, al que se destina sólo el 15% (85% de la faena abastece el mercado interno), este recurso podría tener un bajo efecto sobre los precios.

Otra explicación de la posible escasez de ganado es la **baja productividad de las vacas**: 100 vacas producen 67 terneros. A nivel nacional esto significa que anualmente se producen 13,5 millones de terneros, frente a una faena que en 2004 llegó a los 14 millones de cabezas. Los programas para aumentar la productividad del stock de vacas que lanzaron varias provincias tardarán un tiempo en producir resultados.

El titular de la Cámara de la Industria de la Carne (CICCRA) señaló que una de las formas de aumentar la oferta es a través del incremento del **peso de los animales faenados**. Los frigoríficos faenan en su mayor parte animales livianos, de alrededor de 200 kilos, mientras que el peso promedio en los años setenta era de alrededor de 270 kilos. La media res llega a las carnicerías con un peso de 60 kilos, cuando debería pesar 75 kilos.

A principios de este año se notó un pequeño movimiento en esta dirección, ya que el peso promedio de los animales pasó a 218 kilos desde los 210 kilos promedio de 2004. El consumo interno, por su parte, creció 7,9% durante 2004 en relación con el año anterior, llevando la demanda local a unos 70 kilos por habitante.

El **mercado mundial**, por otra parte, muestra claros signos de fortaleza. Rusia demandará alrededor de 750.000 toneladas en 2005, la Unión Europea importará cerca de 350.000 toneladas y México 320.000 toneladas. Corea y Japón aumentarán sus compras en 6% y 1% respectivamente. Los exportadores en condiciones de abastecer esa demanda son, por el momento, Brasil, Australia y también la Argentina.

La producción láctea

Durante el **primer trimestre** del año se exportaron 69.600 toneladas de productos lácteos por u\$s 150 millones. En relación al año anterior el volumen fue 32% mayor, mientras que en valor el avance fue de 49%, evidenciando la firmeza de los precios en el mercado mundial.

Las mayores tasas de crecimiento se apreciaron en leche en polvo descremada (19%) y en leche en polvo entera (12%). Los principales destinos fueron Argelia, Venezuela, Brasil, México y Estados Unidos.

Perspectivas en cereales

El Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) realizó las primeras estimaciones sobre la cosecha 2005/06 para **trigo, maíz y soja**. Según el informe, Estados Unidos cosecharía 78,8 millones de toneladas de **soja**, cifra inferior en 8% al registro de la campaña 2004/05. La merma se debe a que el organismo estadounidense utilizó rindes promedio de 26,8 quintales por hectárea en lugar de utilizar los rindes de la última campaña, que fueron de 28,5 quintales por hectárea. El stock final de soja quedó en 9,7 millones de toneladas. No hubo cambios en la estimación sobre la producción de Brasil, que quedó en 53 millones de toneladas.

La **Argentina**, según estimaciones privadas, lograría un cosecha de casi 40 millones de toneladas. De acuerdo a los precios promedio internacionales -alrededor de u\$s 250 la tonelada-, el valor de la cosecha estaría en unos u\$s 10.000 millones de dólares.

La revista especializada "Oil World" publicó un informe donde da cuenta de que la producción mundial de soja del ciclo 2004/05 alcanzaría a los 212,2 millones de toneladas, frente a los 185,10 millones de toneladas de la campaña anterior. La publicación sostiene que el consumo para la temporada 2004/05 se ubicará en los 199,9 millones de toneladas frente a los 191,2 de la temporada anterior. La conclusión del artículo es que pese al aumento del consumo, éste está todavía por debajo de la producción, lo que daría fundamento a cierta debilidad en las cotizaciones de la soja.

La producción estadounidense de **maíz** para la campaña 2005/06 fue estimada en 279,03, lo que contrasta con los 299,0 millones del ciclo anterior. En este caso, al igual que en el caso de la soja, se utilizaron rindes promedio en lugar de tomar en consideración los casi 100 quintales por hectárea de la campaña anterior. De todas formas, la estimación para 2005/06 representa un segundo récord histórico de producción, después de las cifras de la campaña 2004/05.

La estimación para la Argentina se ubicó en las 19 millones de toneladas para la campaña 2005/06.

Finalmente, la estimación de la producción de **trigo** estadounidense para la campaña 2005/06 se ubicó en 59,5 millones de toneladas, volumen ligeramente superior a la precedente, de 58,7 millones.

La crisis energética

La **Cámara Argentina de la Industria Aceitera** (CIARA) advirtió que 80% de sus empresas sufrió cortes en el suministro de gas, pese a que todavía no se inició el invierno, período de mayor consumo. Esta situación se presenta cuando es necesario procesar cifras récord de materia prima.

La cámara sostiene que si deben reemplazar el gas por gasoil sus costos se incrementarían significativamente. A ello se agrega la dificultad derivada de que ciertas partes del proceso -el secado del grano- no puede efectuarse con gasoil porque deja residuos.

PERSPECTIVAS

- Las cifras récord de la campaña 2004/05 plantean un problema con directa incidencia en los costos: las carencias de una infraestructura adecuada. Esta será de ahora en más la demanda más urgente del sector.
- Los costos de producción para alguno productos -caso trigo- aumentaron entre 10% y 15% respecto al año pasado.
- Los precios de los cereales se mantendrían por el momento sin mayores cambios, salvo algunos altibajos por la acción de fondos de inversión operando en Chicago, mientras que la ganadería seguirá logrando buenos precios.

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

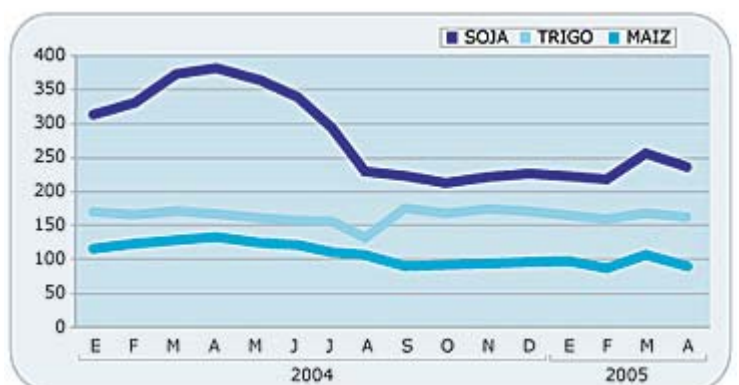
Año	2004	2005
E	1,878	1,982
F	1,985	2,123
M	1,956	2,245
A	2,058	2,215
M	2,019	
J	1,943	
J	2,001	
A	2,099	
S	2,111	
O	2,024	
N	1,979	
D	2,008	



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
A	148,9	97,3	247,2



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

SECTOR INDUSTRIAL**SITUACION**

- La producción manufacturera de abril -según el Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC- presentó, en términos desestacionalizados, una baja de 0,4% respecto del mes anterior y un aumento de 10,2% frente a abril de 2004.
- La utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera mostró en abril un nivel de 70,9%, levemente inferior al mes precedente (71,1%) y mayor al observado en abril de 2004 (68,4%).
- El índice de horas trabajadas en la industria manufacturera en el primer trimestre del año subió 7,7% -respecto de igual lapso de 2004-, en tanto que el índice de obreros ocupados aumentó 1,5% con relación al trimestre anterior y 7,0% frente al primer trimestre de 2004.

Evolución de la actividad manufacturera

El Estimador Mensual Industrial (EMI) elaborado por el INDEC presentó en **marzo** alzas desestacionalizadas de 4,1% respecto al mes anterior y de 8,7% frente a marzo de 2004.

Así, la producción manufacturera mostró en el **primer trimestre del año** un incremento sin estacionalidad de 3,0% con relación al trimestre anterior y de 6,1% respecto del primer trimestre de 2004.

Los **mayores aumentos de producción** durante el primer trimestre -frente a igual lapso del año precedente- se registraron en los rubros de automotores (30,5%), neumáticos (17,6%) y agroquímicos (16,1%).

También tuvieron incrementos significativos -superiores a 10,0%- los rubros de detergentes, jabones y productos personales (14,3%), cemento (12,1%), otros materiales de construcción (11,7%) y carnes blancas (11,5%).

Asimismo, las **principales bajas** se observaron en los rubros de cigarrillos (-17,7%) y fibras sintéticas y artificiales (-3,2%).

Por otro lado, la **utilización de la capacidad instalada** en el sector fue de 68,7% en el primer trimestre del año, algo superior a la observada en el mismo período de 2004 (67,9%).

En marzo, la utilización de la capacidad instalada promedió 71,1%. Los bloques sectoriales con **mayor uso de su capacidad** fueron los de acero y aluminio (98,4%), refinación del petróleo (90,5%), papel y cartón (86,0%) y productos textiles (79,6%).

En cambio, con las **menores utilizaciones de su capacidad** se ubicaron los bloques de automotores (42,9%), minerales no metálicos (54,9%), productos del tabaco (60,9%) y metalmecánica (63,1). Cabe señalar, sin embargo, que el bloque de automotores se situó en marzo en su mayor nivel de utilización desde enero de 2002 (exceptuando el mes de noviembre último).

Las **previsiones de las empresas** detectadas por el INDEC con relación al segundo trimestre del año -respecto a igual período de 2004- resultaron positivas:

- 35,7% de las firmas anticipa una suba de la **demanda interna**, 14,3% prevé una reducción y el resto no espera cambios;
- 39,6% de las empresas estima un aumento de sus **exportaciones**, frente a 15,1% que aguarda una disminución;
- 25,5% de las firmas anticipa un incremento en el **uso de su capacidad instalada**, mientras que 7,3% prevé una reducción;
- 23,2% de las empresas estima una suba en su **dotación de personal**, en tanto que 8,9% espera una baja;
- 24,1% de las firmas aguarda un aumento en la cantidad de **horas trabajadas**, frente a 9,2% que anticipa una disminución.

Medidas de aliento a las inversiones

El Ministerio de Economía anunció la aprobación de normas tendientes a estimular la inversión mediante el aumento de la **capacidad de financiación** de las empresas.

Las inversiones anunciadas en los últimos meses y las que se esperan para el resto del año responden, según el Ministerio, "a una decisión estratégica de las empresas por la estabilidad económica y la rentabilidad que genera el tipo de cambio alto".

Por el Decreto 379/05 se establece para este año un monto de \$ 500 millones destinado a la **devolución de créditos del IVA** originados en la compra de bienes de capital entre noviembre de 2000 y noviembre de 2004. Por cada peso que se devuelva, las empresas deberán invertir otro peso.

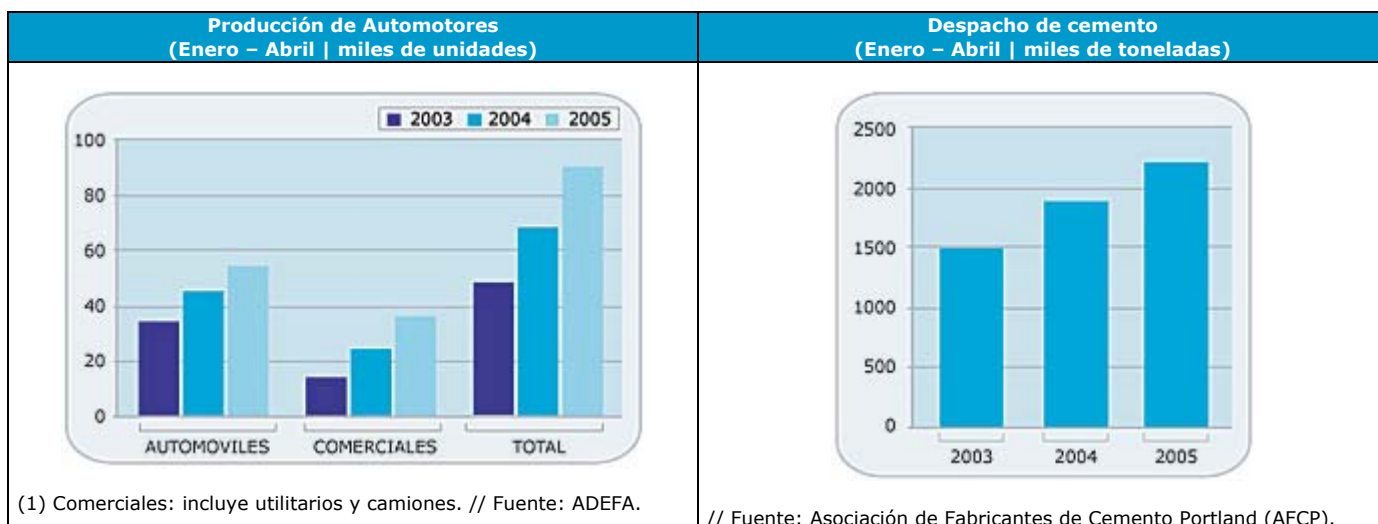
Mediante el Decreto 380/05 se crea una fundación que apoyará **proyectos de nanotecnología**, para estimular el desarrollo de esta rama en el país, la cual trabaja con dimensiones moleculares.

Por la Resolución 242/05 del Ministerio de Economía se modifican algunos aspectos del régimen, iniciado en 2004, de **devolución del IVA y amortización acelerada de inversiones** (para el cual se llama a concurso a partir del 1º de junio por la Resolución 208). Así, se permitirá a las empresas fraccionar el pago de las garantías requeridas. Por otro lado, se cobrará una comisión de compromiso a las firmas que no cumplan al menos con 70% de las inversiones prometidas en cada etapa, siendo de 5% la comisión para grandes empresas y de 2,5% para PyME.

Por la Resolución 238/05 del Ministerio de Economía se dispone el **pago progresivo de la deuda del Estado** con las empresas automotrices, originada desde enero de 1999 por la ejecución del **plan Canje**. Este había establecido una rebaja del precio de compra de automóviles, compartida en partes iguales por el Estado y las empresas. La deuda se pagará bajo la condición de que las firmas se comprometan a realizar inversiones por un monto similar. Cabe señalar que el plazo de las inversiones va desde el 1º de enero de 2003 al 31 de diciembre de 2006.

PERSPECTIVAS

- Las expectativas empresariales relevadas por el INDEC para mayo -respecto del mes anterior- con relación a la demanda interna y las exportaciones, arrojaron bajas proporciones relativas de respuestas optimistas en ambos casos.
- De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) confeccionado por el Banco Central, la producción manufacturera -medida por el EMI del INDEC- mostrará aumentos interanuales de 8,1% en mayo y de 7,5% en todo 2005.
- Las autoridades económicas anunciaron que resguardarán a la producción de calzado frente a las importaciones de China y Brasil, país este último que en 2004 excedió ampliamente su límite de exportaciones pactado, estando negociando actualmente los industriales de ambos países.



SECTOR EXTERNO

SITUACION

- Durante el primer trimestre del año y respecto de igual lapso de 2004, las exportaciones aumentaron 13% y las importaciones lo hicieron en 28%, dando lugar a un saldo comercial favorable de u\$s 2.320 millones, inferior en 15%.
- Sobre la base de los satisfactorios resultados obtenidos en 2004, industriales textiles argentinos y brasileños renovaron a mediados de mayo un acuerdo para el corriente año que limitará la importación de "denim" (tela de vaquero) a una cantidad equivalente a aproximadamente 40% del consumo argentino.
- En mayo, las empresas petroleras estatales de Venezuela, Brasil y la Argentina formaron una empresa trinacional que recibiría financiación para encarar diversos proyectos de exploración y explotación de petróleo y gas.

Disminuye el superávit del balance comercial

En **marzo** último, según estimaciones preliminares del INDEC, las exportaciones aumentaron 11% respecto de igual mes del año anterior y las importaciones lo hicieron en 31%, resultando un superávit de u\$s 736 millones, inferior en **25%** al logrado en marzo de 2004.

La evolución del intercambio comercial en el **primer trimestre** del año -respecto de igual lapso de 2004- fue básicamente la siguiente:

- las **exportaciones** fueron de u\$s 8.273 millones, aumentando 13%, a raíz de un incremento de 18% en las cantidades y una baja de 4% en los precios;
- las **importaciones** sumaron u\$s 5.953 millones, con un alza de 28%, debido a aumentos de 17% en las cantidades y de 10% en los precios, y
- el **superávit comercial** alcanzó a u\$s 2.320 millones, monto inferior en 15% al logrado en el primer trimestre de 2004.

Debido a la citada evolución de los precios de exportación e importación, se produjo una pérdida por los términos del intercambio en el primer trimestre -frente a igual lapso de 2004- de u\$s 844 millones.

Las **exportaciones por grandes rubros** mostraron que los productos primarios tuvieron un incremento de 22%, debido a una suba de las cantidades en 49% y una reducción de los precios en 18%. A su vez, las colocaciones de manufacturas de origen agropecuario (MOA) subieron sólo 1%, a raíz de una disminución de 14% en los precios, ya que los volúmenes físicos aumentaron 18%. Entre las bajas de los precios, influyó principalmente la reducción que sufrió el complejo sojero.

Las manufacturas de origen industrial (MOI) tuvieron en el trimestre el mejor comportamiento, al incrementarse en 27%, como fruto de alzas de 20% en los precios y de 6% en las cantidades. Las ventas de combustibles y energía subieron 4%, debido a un incremento de los precios en 13% y una reducción de 8% en las cantidades.

Observando las **importaciones por grandes rubros**, se aprecia un incremento de 17% en los bienes de capital, resultado de una suba de las cantidades en 19%, acompañada por una reducción de 2% en los precios. A su vez, las compras de piezas y accesorios para bienes de capital subieron 30%, debido a un aumento similar en los volúmenes físicos.

Las importaciones de bienes intermedios mostraron un incremento de 30%, a raíz de alzas de 22% en los precios y de 7% en las cantidades. Fuertes aumentos presentaron las importaciones de bienes de consumo (25%), vehículos automotores de pasajeros (50%) y combustibles y lubricantes (75%).

Mayor déficit comercial con Brasil

En **abril** último, las exportaciones argentinas a Brasil sumaron u\$s 514 millones y las importaciones desde ese país fueron de 764 millones, resultando un saldo negativo para nuestro país de 250 millones, casi 100% superior al déficit observado en abril de 2004.

En el **primer cuatrimestre** del año, las cifras totales del comercio bilateral fueron las siguientes:

- las exportaciones argentinas totalizaron u\$s 1.896 millones, un 14,6% más que en el primer cuatrimestre de 2004;
- las importaciones argentinas alcanzaron a u\$s 2.796 millones, un 39,2% más, y
- el saldo comercial favorable a Brasil fue de u\$s 900 millones, cuando el mismo había sido de unos 1.800 millones en todo 2004.

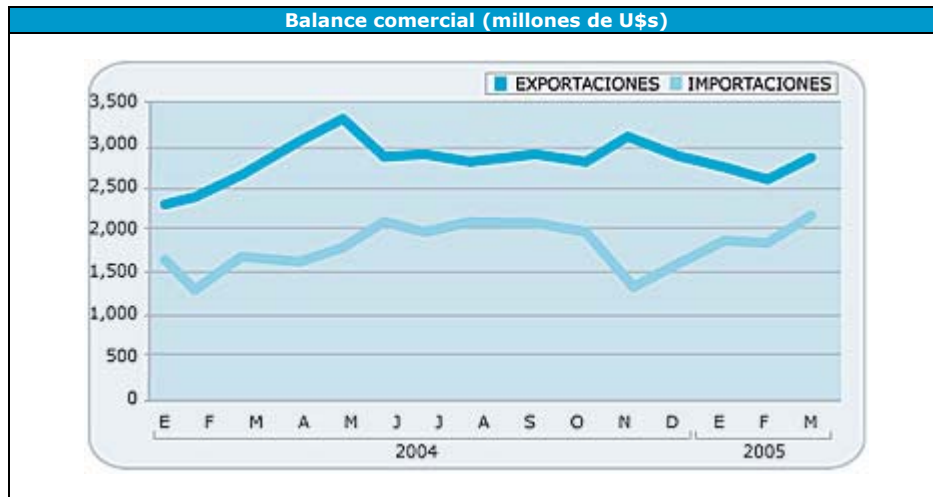
La Argentina se ha afirmado como el segundo mayor país de destino de las exportaciones brasileñas (después de Estados Unidos y antes de China), con una participación relativa de 8,3% en 2005 frente a 7,7% en 2004.

Dentro del total de importaciones brasileñas, la Argentina es su segundo mayor proveedor (después de Estados Unidos y antes de Alemania y China), aunque su participación ha descendido de 9,2% en 2004 a 8,8% en 2005.

PERSPECTIVAS

• Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central, en 2005 las exportaciones sumarán u\$s 37.000 millones (7,4% más que en 2004) y las importaciones ascenderán a 27.200 millones (21,9% más), resultando un superávit de 9.800 millones (19,2% menos).

• De acuerdo a la misma fuente, el tipo de cambio nominal será a fin de junio de \$ 2,90 por dólar estadounidense y de \$ 2,99 a fin del presente año.



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

Denominación	Valor		Variación
	2004 (1)	2005 (2)	%
Total General	7.352	8.273	13
* Productos primarios	1.355	1.654	22
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	2.679	2.710	1
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	1.955	2.492	27
* Combustibles y energía	1.363	1.418	4

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

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

Denominación	Valor		Variación
	2004 (1)	2005 (2)	%
Total General	4.637	5.953	28
* Bienes de capital	1.163	1.355	17
* Bienes Intermedios	1.861	2.417	30
* Combustibles y lubricantes	143	250	75
* Piezas y accesorios para bienes de capital	739	958	30
* Bienes de consumo	522	652	25
* Vehículos automotores de pasajeros	206	309	50
* Resto	3	12	300

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

SECTOR PUBLICO

SITUACION

- La recaudación impositiva de abril logró un resultado mayor al esperado, al sumar \$ 9.282 millones e incrementarse 31,8% en relación a abril de 2004.
- En el mes de marzo, el sector público nacional registró en términos de caja un superávit primario de \$ 1.232 millones, en tanto que al considerar el gasto por intereses, el indicador global se redujo a \$ 888 millones.

La recaudación de abril aumentó 31,8%

La recaudación impositiva de abril logró un **resultado mayor al esperado**, al sumar \$ 9.282,3 millones e incrementarse 31,8% en relación a abril de 2004.

Este resultado, superior a los \$ 8.700 millones previstos, se produjo como consecuencia de un fuerte ingreso a la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) fundamentalmente **por IVA y ganancias**, marcando la diferencia.

La recaudación de impuestos creció por el impulso de la mayor actividad económica y la mejora en el cumplimiento tributario; también, por la progresiva formalización de la economía.

El impuesto a las **ganancias** recaudó en abril \$ 1.956,2 millones, con un incremento de 66,4% respecto a igual mes de 2004. Esto obedeció a mayores pagos de anticipos, porque aumentó el impuesto determinado del período fiscal 2003. Y también influyó el ingreso del anticipo de sociedades con cierre de ejercicio en diciembre, debido a que en 2004 ese vencimiento fue prorrogado.

También hubo un incremento importante del **IVA**, aunque no tan marcado, que recaudó \$ 3.000,9 millones y creció 30,6%. Estos dos grandes impuestos, ganancias e IVA, explicaron el 66,3% del incremento global de la recaudación.

Al mismo tiempo, este resultado fue consecuencia de la **lucha contra la evasión**, en virtud de la cual durante el primer cuatrimestre del año la AFIP realizó 200.000 procedimientos fiscales, que le permitieron recuperar \$ 1.700 millones en impuestos evadidos.

Entre los demás impuestos, los **derechos de exportación** recaudaron \$ 1.220 millones y crecieron 18,3%. Por el **impuesto al cheque** ingresaron \$ 751 millones, 31% más respecto a abril de 2004.

En el rubro **previsional** también hubo aumentos de los ingresos. Las contribuciones patronales recaudaron \$ 858,4 millones, con 23% de alza, en tanto que los aportes personales, con una recaudación de \$ 575 millones, crecieron 15%.

Por fuera de los ingresos tributarios, el **sistema de capitalización**, que registra los aportes a las Administradoras de Fondos de Jubilación y Pensión (AFJP), reunió \$ 346,6 millones y creció 11,8%.

En cuanto a la **distribución de la recaudación** entre las distintas jurisdicciones, los incrementos respecto a abril de 2004 favorecieron a las provincias, que ingresaron a sus cajas \$ 2.168,5 millones, 40,7% más. En tanto, la administración nacional recibió \$ 5.636 millones, que le significaron un incremento de 33,2% como consecuencia del crecimiento de impuestos que no forman parte de la base coparticipable. Por otra parte, al sistema de seguridad social le correspondieron \$ 1.152,7 millones y un incremento de 23,2%.

Resultado financiero positivo

En el mes de marzo, el **sector público nacional** registró en términos de caja un superávit primario de \$ 1.232,3 millones, en tanto que al considerar el gasto por intereses el indicador global se redujo a 888,1 millones, determinando así **niveles inferiores** a los observados en igual período de 2004 en 165,4 millones y 146,1 millones, respectivamente.

Esta última diferencia se debió a un aumento de los recursos en \$ 896,5 millones, que fue menor al registrado por los gastos en \$ 1.043,9 millones.

En el primer caso, si bien se registró un incremento de la **recaudación tributaria** respecto a igual mes de 2004 por \$ 1.438,3 millones, la misma resultó compensada en parte por las rentas de la propiedad obtenidas en marzo de 2004 por las utilidades distribuidas por el BCRA, que aportaron \$ 1.000 millones.

Por el lado del **gasto** los incrementos más significativos fueron:

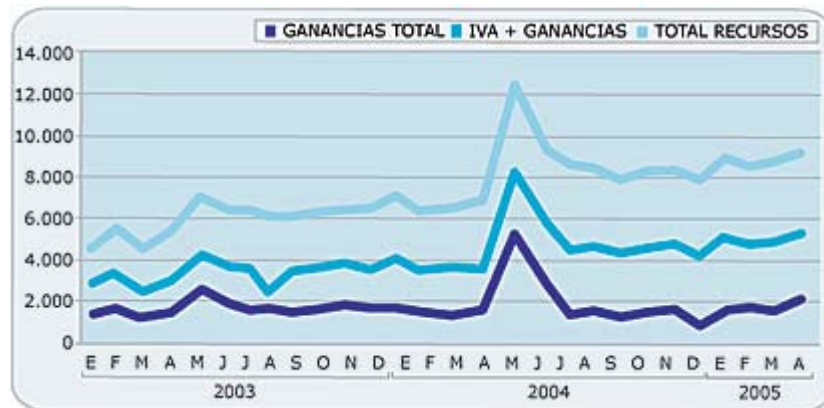
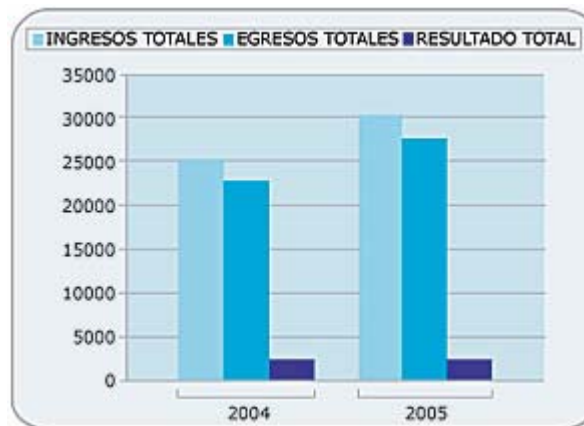
- transferencias a provincias y municipios por \$ 359,6 millones, por la afectación automática de la mayor recaudación del impuesto a las ganancias y los mayores pagos observados en acciones para planes federales de vivienda, fondo nacional de incentivo docente, mejoramiento de barrios, como así también los remanentes de ejercicios anteriores distribuidos a través del Fondo de Desarrollo Eléctrico del Interior;
- transferencias corrientes al sector privado por \$ 147,3 millones, esencialmente por los aumentos en las asignaciones familiares y por la compra de combustibles líquidos inherente al Plan de Sustentabilidad de Suministro de Energía Eléctrica, y
- remuneraciones por \$ 110,2 millones, por la incidencia de los aumentos otorgados a los niveles salariales inferiores y los derivados de las mayores dotaciones de personal asignadas a las fuerzas de seguridad.

Los incrementos de algunos rubros de gasto se vieron parcialmente compensados por la **disminución** de otros, como la inversión financiera, que disminuyó \$ 124,7 millones, como consecuencia del impacto del préstamo de corto plazo otorgado en marzo de 2004 al Fondo de Estabilización administrado por la Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A.

Por otra parte, a pesar de los mayores haberes mínimos y pensiones no contributivas actuales, se observa una ligera baja en las prestaciones de la seguridad social de \$ 35,1 millones, producto del adelantamiento extraordinario en el cronograma de pagos dispuesto en marzo de 2004.

PERSPECTIVAS

- Para mayo se espera que la tendencia al aumento de la recaudación impositiva se mantenga, ya que vence el pago del saldo de ganancias para las empresas que cerraron ejercicio en diciembre, que son la mayor parte de las firmas, y las personas físicas con participación en sociedades. Sin embargo, no se espera superar el pico histórico de recaudación de mayo de 2004, que fue de \$ 12.600 millones, cuando una sola empresa pagó más de \$ 2.000 millones.
- La expectativa de las autoridades económicas en la mayor recaudación apunta a dos objetivos. Por un lado, necesita mantener una recaudación elevada para contar con un superávit fiscal que le permita afrontar la deuda. Y por el otro, busca absorber pesos de la circulación, para evitar que se intensifique la presión sobre los precios de los bienes y los servicios que reavivó la inflación.

Recaudación Tributaria (en millones de pesos)**Sector Público Nacional no financiero, base caja (enero - marzo | en millones de pesos corrientes)**

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

ECONOMIA INTERNACIONAL**SITUACION**

- La Reserva Federal estadounidense aumentó a principios de mayo la tasa de interés de referencia en 0,25 punto, llevándola así a 3% anual y confirmando su tendencia creciente desde junio de 2004, cuando se situaba en sólo 1% anual.
- El gobierno de Estados Unidos decidió en mayo imponer cuotas a las importaciones procedentes de China para diversas categorías de ropa y productos textiles.
- El Banco Central de Brasil elevó en mayo, por noveno mes consecutivo, su tasa de interés de referencia en un cuarto de punto porcentual, llevándola a 19,75% anual -su mayor nivel desde octubre de 2003-, acentuando así su política monetaria restrictiva.

Firme rumbo alcista de la Reserva Federal

A principios de mayo, la Reserva Federal estadounidense aumentó la tasa de interés de referencia en 0,25 punto, llevándola así a **3% anual**.

Ha sido éste el octavo aumento consecutivo que dispuso el organismo, desde junio de 2004, cuando la tasa era de sólo 1% anual, su menor nivel desde 1958.

En su comunicado, la Reserva Federal señaló que los últimos indicadores parecen sugerir una disminución de la **actividad económica** por el incremento de los precios energéticos.

Si bien señala que las expectativas de inflación a largo plazo están bien contenidas, las **presiones inflacionarias a corto plazo** se intensificaron en los meses recientes y las empresas tienen más poder para subir los precios.

La evolución de los precios, medidos por el índice de precios del gasto de consumo personal -excluidos alimentos y energía- mostró en el primer trimestre del año un aumento a una tasa anual de 2,2%, su mayor ritmo desde fines de 2001.

El organismo repitió en su comunicado que continuará con **subas "meduradas"** de la tasa de interés para alejar las presiones inflacionarias.

Asimismo, indicó que con una "acción apropiada de la política monetaria", los riesgos para la economía estadounidense permanecerían equilibrados entre una menor tasa de crecimiento económico y precios más elevados.

Estados Unidos presiona por una revaluación de la moneda china

A mediados de mayo, el Departamento del Tesoro estadounidense efectuó su crítica más severa hasta ahora al régimen cambiario de China.

Estados Unidos ha exhortado a ese país a que modifique su política cambiaria desde hace dos años. Desde 1997, China mantiene el **tipo de cambio del yuan** entre una estrecha banda alrededor de 8,28 yuans por dólar estadounidense.

Asimismo, también el FMI y el Grupo de los Siete han presionado en igual sentido. En general, se exhorta al gobierno chino a reevaluar su moneda, la cual mantendría artificialmente un bajo valor para **favorecer las exportaciones** del país asiático.

El gobierno estadounidense afirma que el actual régimen cambiario chino -y de otros países asiáticos- debe ser flexibilizado para bien, inclusive, de la propia economía de China. Asimismo, señala que la flexibilización solicitada no significa la libre fluctuación del yuan, para lo cual China aún no está preparada.

Por su parte, el **gobierno chino** afirma que observa las leyes de la economía de mercado y que una eventual reforma cambiaria "corresponde a la propia soberanía de China", según afirmara recientemente el primer ministro del país asiático.

Fallo de la OMC sobre subsidios al azúcar

En marzo de 2004, **Brasil, Australia y Tailandia** presentaron un reclamo ante el Organismo de Solución de Diferencias de la Organización Mundial de Comercio (OMC), contra los subsidios de la Unión Europea (UE) a la exportación de azúcar.

Dicho tribunal de arbitraje falló a favor de los países demandantes en octubre de 2004, decisión que fue apelada por la UE en enero último. Y a fines de abril pasado, el Organismo confirmó su anterior decisión.

Se estima que la UE exporta unos cinco millones de toneladas anuales, de las que subsidia cerca de la mitad por un total de 1,3 millón de euros. De acuerdo a la OMC, ahora la UE deberá **limitar sus exportaciones subsidiadas** a 1,273 millón de toneladas y a un total de 500 millones de euros.

Brasil se verá así especialmente beneficiado, ya que es el primer país exportador de azúcar de caña, con 36% del total mundial. En 2003, Brasil exportó 13,4 millones de toneladas por un valor de u\$s 2.100 millones y prevé exportar en 2005 más de 18 millones de toneladas.

Según la Cancillería brasileña, el fallo de la OMC sienta "jurisprudencia para futuras demandas en otros productos agrícolas y constituye un paso más en la liberación del comercio agrícola".

PERSPECTIVAS

- Después de la tendencia bajista verificada en la primera mitad de mayo, interesará especialmente la evolución del precio del petróleo, dados sus significativos efectos sobre las tasas de crecimiento y los índices de inflación.
- Se estima en general que en el mes de junio la Reserva Federal estadounidense volverá a subir su tasa de interés de referencia, posiblemente en otro 0,25 punto porcentual.
- Existen expectativas con relación a las negociaciones de Estados Unidos y China sobre las importaciones estadounidenses de productos textiles y ropa de origen chino.

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
A	3,41	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	0,777
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	105
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	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	109,9	8,9	123,7	0,1	124,0	0,6
F	112,3	8,5	124,0	0,2	124,6	0,5
M	127,2	7,5	124,4	0,3	125,1	0,4

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	31.829	106.312	3.973	117.934	56.972	1.977
F	32.046	106.180	4.484	119.330	56.921	1.999
M	32.149	107.797	3.422	117.801	57.488	2.216
A	32.821	110.444	3.958	121.975	58.134	2.218

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

Fuente: INDEC.

Indice de Salarios (*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Indice	Variación mensual (%)
2004 M	145,71	109,67	106,47	126,79	0,88
A	146,10	111,66	106,47	127,38	0,47
M	146,73	110,03	107,74	127,75	0,29
J	146,96	108,12	109,35	127,97	0,17
J	147,42	109,28	110,58	128,80	0,65
A	147,89	113,77	110,58	129,93	0,88
S	148,32	114,81	110,58	130,35	0,32
O	149,18	113,42	110,58	130,51	0,12
N	149,53	114,88	110,78	131,03	0,40
D	150,21	116,25	110,78	131,65	0,47
2005 E	158,34	117,41	112,52	136,48	3,67
F	161,23	116,75	117,49	139,28	2,05
M	162,68	117,58	117,62	140,21	0,67

(*) Valores al último día de cada mes. Base IV Trimestre 2001=100. // Fuente: INDEC.

Indice Líder - CEP

Período	Indice base 2000 = 100	Variación respecto al mes anterior (%)	Variación respecto a igual mes del año anterior (%)
2004 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	146,68	2,04	17,61
F	150,62	2,68	20,70
M (*)	150,75	0,09	15,89

(*) 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	2.936	2.200	736
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	158,16	0,5	4,5
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	245,20	2,0	2,1
A	214,69	-1,8	-1,7	227,84	0,8	2,3	248,90	1,5	3,6
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	244,30	283,16	234,04	256,65
A	212,23	242,33	204,29	245,98	226,85	272,21	214,87	240,50	248,41	299,31	234,97	255,15
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	175,1	2,4	6,1
A	135,6	-0,5	1,0	156,8	1,0	6,4	178,7	2,1	8,3
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.