

# INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

<b>ANÁLISIS GLOBAL</b>	
Nivel de actividad y ocupación laboral	1
La cuestión comercial con Brasil	2
<b>TEMAS DE ACTUALIDAD</b>	
Una mirada al desempeño PyMEx	3
<b>MONEDA Y FINANZAS</b>	
Restricciones al ingreso de capitales	4
Mantener el dólar, prioridad uno	5
Política monetaria	5
<b>PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION</b>	
Sin cambios en los precios mayoristas	6
Nuevo monto para el salario mínimo	6
<b>SECTOR AGROPECUARIO</b>	
La campaña agrícola	8
Los precios ganaderos	8
Las exportaciones de carne	9
Los alquileres de campos	9
Costos de producción	9
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>	
Evolución de la producción manufacturera	10
Utilización de la capacidad instalada	11
Repunte en la industria de la construcción	11
<b>SECTOR EXTERNO</b>	
Fuerte alza de las importaciones en abril	12
Exportaciones e importaciones por grandes rubros	12
Aumenta el déficit comercial con Brasil	13
<b>SECTOR PÚBLICO</b>	
Se cumplen las expectativas recaudatorias	14
Resultado financiero positivo	15
<b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>	
Ortodoxia macroeconómica y deuda pública en Brasil	16
Acuerdo europeo con China sobre importaciones textiles	16
Aceleración del precio del petróleo	17
<b>INFORMACION ESTADÍSTICA</b>	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****Nivel de actividad y ocupación laboral | La cuestión comercial con Brasil****Nivel de actividad y ocupación laboral**

Las cifras provisionales -recientemente difundidas- sobre la evolución de las principales variables macroeconómicas durante el primer trimestre del año en curso, muestran, efectivamente, que **el nivel de actividad ha sufrido una desaceleración en su ritmo de crecimiento**. Si bien la comparación con igual período del año anterior indica que el producto interno bruto (PIB) se incrementó de manera todavía significativa -un 8%- no resulta la misma conclusión cuando se coteja la expansión con respecto al trimestre anterior -cuarto de 2004- ya que la suba fue de sólo 0,5% en términos desestacionalizados.

En realidad, los indicadores mensuales de los sectores más dinámicos de la economía -la industria y la construcción- ya preanunciaban un comportamiento más moderado del PIB en el primer trimestre de 2005, tanto por paradas técnicas en la industria como por cierta demora en la ejecución de la obra pública en el caso de la construcción. Estas circunstancias, además, determinaron que -por primera vez desde la devaluación- **los sectores productores de bienes registraran un aumento inferior a los sectores productores de servicios**, a pesar del significativo desempeño de la actividad agropecuaria.

Desde el punto de vista de la demanda agregada, la principal observación se vincula con una trayectoria menos expansiva de la inversión -13,9% en términos interanuales- y por el contrario, **un fuerte dinamismo de las exportaciones**, que crecieron, siempre con respecto al primer trimestre de 2004, el 18,8% (ver cuadro adjunto). Esto demuestra, una vez más, que el efecto devaluatorio tiene un rezago temporal hasta mostrar resultados en las ventas al exterior.

No obstante la desaceleración del crecimiento en el primer trimestre del año, los registros de la producción industrial y de la actividad de la construcción en el segundo trimestre -meses de abril y mayo- sugieren que la expansión productiva ha recobrado vitalidad, proyectando que **el incremento del PIB para todo el año 2005 podría situarse en alrededor de 7%**, tal como pronostican la mayoría de los analistas. Para ello es importante despejar las incertidumbres planteadas especialmente con relación al suministro energético y a la evolución del proceso inflacionario, temas respecto a los cuales, sobre todo el último, se observa un mayor control en los meses más recientes.

El menor dinamismo económico también impactó en una evolución menos favorable del mercado laboral, a juzgar por el incremento de la tasa de desocupación que pasó de 12,1% en el último trimestre de 2004 a 13% en el primero de 2005. Es cierto que hay razones estacionales -menos actividad en los meses de verano- que explican el aumento de la desocupación, pero también es una realidad que en los años 2003 y 2004 ninguna cuestión estacional logró impedir que la desocupación disminuyera permanentemente, desde un máximo de 23,6% en mayo de 2002 hasta el citado 12,1% de fines del año pasado. Este comportamiento podría estar indicando que se está llegando al núcleo duro del problema de la ocupación laboral, tanto por razones vinculadas con la demanda de mano de obra como por las dificultades que encuentran algunos sectores de actividad para encontrar trabajadores con suficiente calificación.

Los datos del primer trimestre de 2005 indican que **se ha verificado una caída en la relación empleo-producto** -incremento del empleo por cada punto porcentual de aumento del PIB-, trayectoria previsible después de los elevados niveles que dicha relación alcanzó en el período posdevaluación, cuando los precios relativos trabajo/capital se movieron claramente en dirección al abaratamiento del factor trabajo. La relación empleo-producto en el bienio 2003/2004 más que duplicó el nivel promedio alcanzado en la década de los noventa.

La menor intensidad de la demanda laboral en la actualidad puede obedecer en parte a la mejora de los niveles salariales, especialmente en los trabajadores en blanco del sector privado, que ya recuperaron el poder adquisitivo de principios de 2002. Ello se debe, por un lado, a los sucesivos aumentos salariales que otorgó el Gobierno y por otro lado, a que prácticamente la mitad de los trabajadores registrados se benefició con la firma de nuevos convenios colectivos de trabajo. Los últimos casos más significativos involucran a los empleados de comercio y a los obreros de la industria automotriz. Por cierto, la situación es más negativa para los empleados públicos y para los trabajadores en negro -cuyos salarios reales están, cuando menos, 25% por debajo del nivel predevaluación- lo que explica, en especial, **la conflictividad laboral en el sector público**.

Desde otro punto de vista, la caída en la relación empleo-producto implica que existe un aumento de la productividad media laboral -en el sector industrial se estima en aproximadamente 15% desde 1998-, circunstancia que está asociada a un aumento, superior al promedio, de la ocupación registrada o en blanco en los períodos más recientes, segmento donde sin duda la productividad laboral es superior.

Por último y con relación al tema de la calificación laboral, cabe señalar que un reciente trabajo del INDEC -junio de 2005- muestra que 15,7% de las empresas industriales que requirieron trabajadores, no logró encontrar las calificaciones suficientes. Los problemas mayores se dieron en la fabricación de caucho y plásticos, vehículos y equipos de transporte y productos minerales no metálicos.

Oferta y demanda globales (*)					
Variaciones porcentuales (1)					
Concepto	I Tr. 04	II Tr. 04	III Tr. 04	IV Tr. 04	I Tr. 05
Producto interno bruto	11,3	7,1	8,7	9,3	8,0
Importaciones de bienes y servicios	55,8	42,5	38,2	28,9	16,2
Oferta y demanda globales	14,3	9,5	11,0	10,9	8,8
Consumo privado	11,7	8,3	8,9	9,4	8,0
Consumo público	0,8	- 0,8	4,1	6,5	4,1
Inversión interna bruta fija	50,3	36,8	33,6	23,6	13,9
Exportaciones de bienes y servicios	7,7	- 0,2	9,2	16,5	18,8

(\*) Estimaciones preliminares. (1) Con relación a igual período del año anterior.

Fuente: Dirección Nacional de Cuenta Nacionales.

### La cuestión comercial con Brasil

El comercio de nuestro país con Brasil en el período **enero-mayo** del presente año -con respecto a igual lapso de 2004- mostró globalmente lo siguiente:

- las exportaciones argentinas fueron de u\$s 2.452 millones, un 18,3% más, en tanto que las importaciones sumaron 3.686 millones, un 40,4% mayores;
- el **déficit** resultante -que lleva 24 meses consecutivos- ascendió a u\$s 1.234 millones, un 124% más.

Dicho déficit representa ya 61% de los u\$s 2.034 millones de déficit argentino registrados en todo 2004.

Por otro lado, se viene observando en los últimos años una doble tendencia en el intercambio comercial, gruesamente y **en términos relativos**: cada vez **exportamos menos** a Brasil y cada vez **importamos más** de ese país. Entre 2000 y 2004, la participación del mercado brasileño en nuestras ventas externas descendió de 27% a 16%. Y entre esos años, el porcentaje de importaciones de Brasil respecto de nuestras importaciones totales aumentó de 26% a 34%.

Adicionalmente, el balance comercial de la **industria manufacturera** -tradicionalmente deficitario para la Argentina- viene acentuando seriamente los desequilibrios. En particular, el déficit argentino bilateral en manufacturas de origen industrial (MOI), las de mayor valor agregado, ha subido de casi u\$s 2.000 millones en 2003 a 3.900 millones en 2004. Y esto a pesar de la recuperación económica de Brasil en 2004 y el consecuente incremento de las ventas argentinas de MOI.

Agregando a lo anterior las disputas que se vienen desarrollando con relación a las crecientes importaciones argentinas de **diversos productos brasileños**, se ha configurado un escenario de conflicto muy importante entre los dos socios mayores del Mercosur.

Esa preocupante evolución del intercambio comercial se da en un contexto diferente al de otras situaciones conflictivas anteriores.

Entre **1999 y 2001**, la cuestión principal radicaba en el **tipo de cambio**, netamente favorable a Brasil después de su devaluación del real en enero de 1999 y la paridad fija de la convertibilidad en la Argentina. En cambio, a partir de la devaluación del peso en enero de 2002, el tipo de cambio real bilateral de la Argentina ha evolucionado muy favorablemente -acentuándose esto en los meses últimos- y se halla casi 100% por sobre el nivel previo a nuestra devaluación.

En el bienio **2002-03**, el problema principal del intercambio eran las diferencias en el **nivel de actividad económica** en ambos países, esto es, debilidad en Brasil y reactivación en la Argentina. Al menos en 2004, en cambio, ambas economías se encontraban en una fase de recuperación.

Cabe observar, sin embargo, que en todo el período 1999-2003 se registraron saldos comerciales positivos para nuestro país, exceptuando un leve déficit en 2003.

Si los desequilibrios comerciales no se vinculan con el tipo de cambio o el ciclo económico, sino que parecen indicar cuestiones de tipo estructural o de largo plazo, importa referirse a los **factores causales** que desde distintos ámbitos se vienen señalando al respecto.

En este sentido, frecuentemente se apunta a las diferencias en materia de **política económica**, subrayándose los importantes apoyos y subsidios en Brasil a la radicación de inversiones, la producción y las exportaciones (política que se acentuaría con diversas medidas en el corriente año).

También se destaca, por otro lado, la **creciente producción brasileña** -a partir de la devaluación del real- de productos de tradicional exportación argentina, tales como petróleo crudo, granos y otros bienes de consumo durables y no durables.

Un tercer factor es el referido -principalmente por sectores brasileños- a la relativamente **baja competitividad** de la industria argentina en general, que se refleja en su menor capacidad exportadora frente a un sector manufacturero brasileño que se ha consolidado en los últimos años.

Este último argumento es parcialmente aceptado por las autoridades argentinas para enfrentar las importaciones de diversos productos brasileños que constituyen fuentes específicas de conflicto y para cuya recuperación competitiva se demanda tiempo y mientras, mecanismos transitorios de regulación comercial.

## TEMAS DE ACTUALIDAD

### • Una mirada al desempeño PyME (1)

Las cifras del comercio del año 2004 mostraron que, al sumar ventas por un valor cercano a los u\$s 34.500 millones, las exportaciones argentinas verificaron un récord histórico y se incrementaron un 17% respecto a las ventas realizadas durante el año 2003.

Aunque existe una cantidad de factores exógenos que contribuyen a explicar este buen desempeño (precios internacionales récord en los bienes agropecuarios y combustibles y la recuperación de las ventas industriales a Brasil por el alza de la demanda interna), un hecho que sin dudas ayuda a entender la suba de las ventas externas argentinas es la incorporación de un creciente número de firmas al negocio de la exportación.

La cuestión tiene un significado nada trivial vinculado a, por lo menos, tres hechos:

- La mayor proporción del aumento corresponde a operaciones del segmento PyME.
- Este segmento denota una estructura de exportaciones distanciada sustancialmente de la estructura tradicional de exportaciones argentinas.
- Y, por último, este segmento también registra un patrón de destinos de sus exportaciones diferente al usualmente observado.

Durante 2004 se produjo un importante aumento de la **base exportadora**, esto es, de la cantidad de firmas que realizan ventas a los mercados externos en un año determinado. Si durante 2003 unas 9.770 empresas registraron embarques hacia el exterior, durante el año pasado este número ascendió a más de 11.245 firmas. Así, en apenas un año, el universo total de empresas que realiza envíos hacia el exterior aumentó un 15%, lo que significó la inclusión de unas 1.475 más de lo que se registró durante 2003.

Un hecho a destacar es que la amplia mayoría de las firmas que ingresaron en 2004 a la base exportadora corresponden al segmento PyME, con un incremento de 16% interanual (unas 1.446 empresas más).

La **estructura de las exportaciones** PyME es predominantemente industrial, siendo este rubro, además, el que se mostró más dinámico. Así, en 2004 las colocaciones de manufacturas de origen industrial de este segmento sumaron u\$s 1.733 millones, lo cual representa un aumento de 23% interanual. De igual forma, las manufacturas de origen agropecuario registraron ventas al exterior por u\$s 746 millones, con un crecimiento interanual de 11%. De esta manera, las manufacturas explicaron el 80% de las colocaciones en el mercado internacional del segmento PyME, de las cuales 56% corresponde a manufacturas de origen industrial y 24% corresponde a manufacturas de origen agropecuario.

En 2004 las **exportaciones** al mercado sudamericano sumaron u\$s 1.590 millones. En este sentido, MERCOSUR con una participación de 31%, Chile con 12% y la CAN con 8%, explican poco más de la mitad de las ventas totales. Asimismo, es notable el dinamismo que verificó la CAN como destino: en 2004 las ventas a ese mercado registraron una variación interanual de 50%.

El perfil exportador de las PyME, esto es, orientado a la exportación de manufacturas, en especial de origen industrial, hace relativamente más fácil el acceso a mercados menos competitivos, como lo es el sudamericano, que a mercados más eficientes en la producción de bienes industriales como son la Unión Europea y el NAFTA. En este sentido, es posible observar que en general a medida que aumenta el valor de exportaciones por empresa al interior del segmento PyME, aparecen con mayor peso destinos más competitivos.

De esta manera, el sesgo sudamericano que verifican las exportaciones PyME va cediendo con la escala de exportación. Así, la práctica y el aprendizaje exportador, con las consecuentes mayores exportaciones, va diluyendo las barreras que impone la distancia geográfica, los costos de información y las diferencias culturales, volviendo más competitivas a las firmas. De esta manera, Sudamérica, que es indudablemente el destino favorito para las empresas Micro y Pequeñas que recién se inician en el comercio exterior, no lo es tanto para aquellas firmas con mayor caudal y, sobre todo, con mayor experiencia exportadora.

### Consideraciones finales

Si bien la oferta exportable de los agentes PyME es modesta en términos de valor, la importancia que tiene el segmento en materia de cantidad de firmas y diversificación de mercados y productos es, como mínimo, importante.

El incremento de la cantidad de unidades productivas que realizan exportaciones en general, y el aumento correspondiente al segmento PyME en particular, es un dato no trivial. La ampliación de la base exportadora contribuye a la estabilidad de la trayectoria de exportaciones en el tiempo. Esto se debe a la conveniencia de que la totalidad de las exportaciones se distribuya en la mayor cantidad de empresas posible, disminuyendo, de esta manera, los riesgos y posibles daños asociados a la dependencia de un número reducido de mercados y productos de exportación, al eventual cese de actividades de algunas pocas empresas (que en ese caso estarían explicando la mayor parte del comercio) o a la característica de "exportadoras esporádicas" que registran algunas firmas.

La consolidación de su patrón de especialización, más extendido y de corte industrial, se constituye como un mecanismo de seguro contra los shocks exógenos a los que están expuestas las exportaciones argentinas tradicionales. En este sentido, la mayor participación de productos industriales en las exportaciones, cuyos precios registran una menor volatilidad, se erigen como un mecanismo de resguardo contra la mayor y más frecuente variación de los precios de los productos primarios. Sin embargo, para desarrollar ese mecanismo de estabilización en forma eficiente, esta estructura exportadora debe trascender el universo PyME a partir de incrementos en los caudales exportados. Asimismo, en la consecución de tal objetivo, las firmas PyME deben, también, aspirar a una continuidad en el mercado internacional dejando de lado los comportamientos de "exportadores esporádicos" anteriormente mencionados.

No obstante, la incorporación de firmas que se consoliden y crezcan en el perfil de exportación es un camino largo que requiere de señales e incentivos claros. Un tipo de cambio real alto y estable, la estabilidad macroeconómica y el desenlace de las negociaciones comerciales en los distintos frentes (frecuentemente las listas ofensivas incluyen grupos de productos sensibles para las PyME) son algunos de los requisitos, necesarios más no suficientes, para el éxito. En este sentido, no menos gravitante es la vocación empresarial exportadora. Experiencia y aprendizaje, y así el surgimiento de ventajas comparativas dinámicas, se constituyen como elementos indispensables de una estrategia exportadora exitosa y sostenible en el tiempo.

(1) Extracto del artículo de Tomás Castagnino y Carlos Gaspar, publicado en "Revista de Comercio Exterior e Integración", del Centro de Economía Internacional (CEI) del Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto; Buenos Aires, marzo 2005.

## MONEDA Y FINANZAS

### SITUACION

- Las autoridades han dispuesto dos medidas para atenuar el ingreso de capitales financieros, con el objetivo central de mantener la cotización del dólar en los niveles actuales.
- Por un lado, se ha ampliado a un año el plazo mínimo de permanencia de estos fondos en la economía local, y además, se les ha impuesto un encaje de 30% que se mantendrá inmovilizado en el sistema financiero.

### Restricciones al ingreso de capitales

Con unas pocas semanas de diferencia, las autoridades dispusieron dos fuertes medidas tendientes a restringir el ingreso de capitales financieros a la economía.

Hacia fines de mayo se fijó en 365 días (antes, 180 días) el **plazo mínimo** para que las divisas provenientes del exterior, o desde afuera del sistema, permanezcan en el país. Este período de imposición ya se había anunciado para el caso de las operaciones a plazo fijo en pesos, cuyo capital se ajuste según la evolución del Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER), que sigue al índice de precios minoristas.

Ya en junio, se redobló la apuesta al establecer un **encaje o inmovilización** de 30% sobre los ingresos de capitales financieros.

Estos fondos permanecerán en una cuenta bancaria, no serán remunerados con ningún interés, ni podrán ser utilizados como garantía de otras operaciones.

Cabe señalar que **no están incluidos** entre los restringidos, los ingresos de capitales destinados a inversiones directas de carácter productivo o a financiar operaciones de comercio exterior, o a adquirir colocaciones de títulos públicos o privados al momento de su emisión.

De este modo, el sector público pretende asegurar que en las próximas emisiones de deuda participen inversores del exterior sin enfrentar restricciones.

## Mantener el dólar, prioridad uno

Las medidas descriptas, tendientes a restringir el ingreso de capitales financieros del exterior, no hace más que ratificar la decisión estratégica del Gobierno de mantener un **tipo de cambio real competitivo y estable** como base de su política económica.

Hasta este momento, el sostén de la cotización del dólar en niveles cercanos a los \$ 3 recaía casi exclusivamente sobre el **Banco Central** y sus intervenciones diarias en el mercado cambiario, adquiriendo el excedente de oferta de divisas y fijando de esta manera un piso al precio del mercado.

En ocasiones, el BCRA era asistido por el **Banco Nación**, que compraba por cuenta y orden de la Tesorería.

Pero esta estrategia de intervenir en el mercado cambiario sólo a través de las operaciones del Central y del Nación, que había dado buenos resultados durante algunos meses, estaba a punto de ser desbordada por la **abundante afluencia de divisas** en las últimas semanas.

Es así que durante el **mes de mayo** el BCRA debió realizar un total de compras netas de u\$s 1.504 millones, récord mensual de los últimos años.

Otro récord, en este caso de **compras diarias**, fue alcanzado por la autoridad monetaria a principios de junio, al adquirir unos u\$s 152 millones en una sola jornada, superior a los 144 millones registrados en mayo de 2003.

En la primera semana de junio el Banco Central compró más de u\$s 400 millones.

Para tener una idea de los elevados ingresos de divisas que se vienen observando y de su aceleración, cabe señalar que bajo el rubro "Inversión en cartera de no residentes", en 2003 se registraron u\$s 549 millones, lo que aumentó a 657 millones en 2004 y se potenció a unos 570 millones solamente en el primer trimestre de 2005.

## Política monetaria

Cuando decíamos que la estrategia de mantenimiento del tipo de cambio a través de las compras del BCRA comenzaba a quedar desbordada, nos referíamos al aumento de la **emisión de pesos** a la que debía recurrir la autoridad monetaria para adquirir los dólares en el mercado.

Se corría el riesgo de que el incremento de la cantidad de moneda local en circulación presionara sobre los precios, como habría sucedido durante el primer trimestre del año, por lo que el BCRA profundizó la utilización de distintos mecanismos de **absorción monetaria**, aunque corriendo el riesgo de generar una suba de la **tasa de interés**.

Al 1º de junio, la base monetaria estaba en \$ 51.645 millones, cuando el límite máximo proyectado para fin de ese mes era de 51.994 millones. Solamente en la primera semana de junio debieron emitirse más de 1.100 millones.

Por lo tanto, el Banco Central debió salir en ese momento a absorber unos \$ 2.000 millones a través de licitaciones de LEBAC y NOBAC.

La tasa de interés de las Letras nominadas a nueve meses de plazo pasó de 6,49% a 6,57%.

## PERSPECTIVAS

- Más allá de sus efectos macroeconómicos positivos, las restricciones impuestas al ingreso de capitales especulativos, complican el mercado secundario de títulos y acciones, ya que le resta liquidez y posibilidades de negociación fluida, por lo que cabría esperar un descenso de sus cotizaciones.

## PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

### SITUACION

- El índice minorista de mayo aumentó 0,6% respecto del mes anterior y acumula 5,2% en lo que va del año.
- En el ámbito laboral, en el primer trimestre del año el índice de desocupación subió a 13% y representa una baja de 1,4 punto si la comparación se hace respecto del primer trimestre de 2004, ya que este indicador posee estacionalidad.

### Sin cambios en los precios mayoristas

El **índice de precios al consumidor** de mayo aumentó 0,6% respecto del mes anterior y, por primera vez desde agosto de 2002, el incremento se debe al alza en el precio de los servicios. El indicador minorista acumula 5,2% en el transcurso del año y 8,6% en la comparación interanual.

En el examen detallado por **rubros** se verifican incrementos en los de educación (2,4%) -aumento en servicios educativos (3%) por suba en cuotas de colegios privados-; vivienda y servicios básicos (2,3%) -por alza en alquileres (2%) y servicios básicos y combustibles para el hogar (5,1%)-; indumentaria (1%); gastos de salud (0,7%); transporte y comunicaciones (0,6%); equipamiento del hogar (0,3%); otros bienes y servicios (0,3%), y alimentos y bebidas (0,2%). La única disminución se produjo en esparcimiento (-0,4%).

En síntesis, el incremento mensual del índice minorista se generó a partir de las alzas en los precios de los servicios públicos y de los servicios privados, éstos por alquileres y cuotas de colegios privados.

En un análisis agregado, los precios de los **servicios**, que representan 47% de la canasta, crecieron 1,1%, en tanto que los precios de los **bienes** sólo se incrementaron 0,3%.

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 0,1% respecto del mes anterior.

El **índice de precios al por mayor (IPIM)** de mayo no registró variación respecto del mes anterior, dado que los precios de los productos nacionales se mantuvieron sin cambios, con una baja en productos primarios (-1,4%) y un incremento en manufacturados y energía eléctrica (0,5%). Por su parte, los precios de los productos importados disminuyeron 0,2%.

El **índice del costo de la construcción** de mayo registró un aumento de 0,7% respecto del mes anterior y acumula un alza de 13,5% en los últimos 12 meses.

El incremento mensual del indicador se produjo por alzas en mano de obra (0,7%), materiales (0,8%) y gastos generales (0,2%).

### Nuevo monto para el salario mínimo

El Consejo Nacional del Empleo, la Productividad y el Salario Mínimo, constituido por representantes del Gobierno, empresarios y sindicatos, determinó un **salario mínimo vital y móvil** de \$ 630 mensuales a partir de julio del corriente año.

Para su concreción se establece un aumento **retroactivo** del salario al 1º de mayo de \$ 510, que pasa a 570 para junio y 630 para julio (que se cobrará en agosto).

Con respecto a los asalariados que trabajan **por hora**, el valor de ésta se convino para el mes de mayo en \$2,55; en 2,85 para junio, y en 3,15 para julio.

La decisión no significa un aumento para el sueldo de bolsillo, dado que supone solamente la **incorporación de otros incrementos** ya otorgados (que suman \$ 150) que no eran remunerativos y a partir de ahora pasarán a serlo.

De todos modos, esta recomposición incidirá sobre el **cómputo** del aguinaldo, las horas extras y otros adicionales. Asimismo, podrá impulsar alzas en los **salarios de convenio** de algunas actividades en el caso de que el básico fuese inferior al nuevo monto establecido.

El piso salarial no comprende a los trabajadores rurales ni del servicio doméstico, pero incluye a los empleados de la administración pública y el Gobierno aspira a que sirva de referencia para los trabajadores "en negro".

Cabe consignar que la esperada ampliación de la base de trabajadores que cobran asignaciones familiares y de quienes perciben el seguro de desempleo, no fue incluida en la decisión del Consejo Nacional.

### PERSPECTIVAS

- La variación del índice minorista para junio se estima en el entorno de 0,6%, a consecuencia de ajustes pendientes de precios relativos, pero en línea con las previsiones anuales del Gobierno.
- En el campo laboral, la CGT se halla en medio de una posible fractura interna, en tanto aumentan los reclamos y protestas en numerosos gremios.



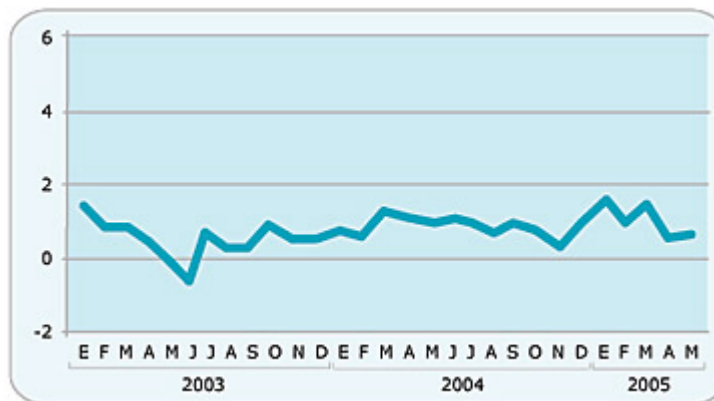
## Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

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

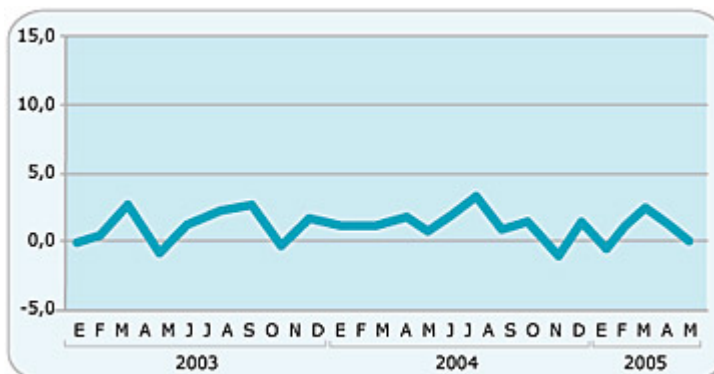
**Tasa de Actividad:** porcentaje entre la población económicamente activa (PEA) y la población total. // **Tasa de Empleo:** porcentaje entre la población ocupada y la población total. // **Tasa de Desocupación:** porcentaje entre la población desocupada y la PEA. **Tasa de Subocupación:** porcentaje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

## 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 Poder Ejecutivo presentó un proyecto de ley que establece una rebaja del IVA de 21% a 10,5% en la compra de fertilizantes. Las empresas productoras se comprometen a trasladar la rebaja a los precios. El costo fiscal de la reforma se ha estimado en u\$s 250 millones.
- La Sociedad Rural Argentina presentó ante el ministro de Economía una propuesta para el restablecimiento de la liquidación anual del IVA para la actividad agropecuaria, medida que rigió desde 1999 hasta su derogación en 2004. La medida podría ser de interés para las autoridades económicas.
- Técnicos del Animal and Plant Health Inspection Service (Aphis) de Estados Unidos estudian junto a técnicos de SENASA las condiciones locales de sanidad animal. Esta visita es el primer paso para reabrir el mercado de carne fresca de ese país a las exportaciones argentinas.

## La campaña agrícola

La campaña agrícola 2004/05 cierra con un **resultado récord**: se cosecharán 85 millones de toneladas de granos (analistas privados la hacen llegar a las 85,6 millones de toneladas), con un valor bruto de producción del orden de los u\$s 10.700 millones.

Ese nivel de producción se obtuvo en gran medida a partir de un **aumento de la superficie sembrada**, que pasó de 26,3 millones de hectáreas para el promedio de la década 1995-2004 a los 29,0 millones de hectáreas de esta campaña.

El monto probable de **exportaciones** durante 2005, sumando granos, aceites y subproductos, rondaría los u\$s 12.300 millones, monto superior en 15% a lo exportado el año pasado. Si se alcanza ese nivel de exportación, el sector agrario llegaría a concentrar 35% del ingreso total de divisas por ventas externas.

El **ingreso fiscal** estimado para el sector, por otra parte, podría situarse en u\$s 2.375 millones, unos u\$s 200 millones más que el año anterior.

## Los precios ganaderos

Los precios promedio de los **novillos en el Mercado de Liniers** experimentaron en mayo una pequeña caída de 0,59 % en relación con abril. La leve baja se explica por el hecho de que en mayo la oferta de hacienda superó en 4,9% a la registrada el mes anterior.

La **proporción de hembras** en el total alcanzó en mayo a 58,3%, nivel superior en 2,3 % a la registrada en abril. El porcentaje de mayo es el mayor de todo 2005. Los observadores coinciden en que esta elevada proporción se debe a una virtual "limpieza de campos" frente a la sequía dominante en varias zonas del país (sur de Santa Fe y oeste, sudeste y sur de Buenos Aires).

### Las exportaciones de carne

En el primer cuatrimestre de 2005, según informes del SENASA, las exportaciones de carnes vacunas crecieron 34% en volumen y 31% en valor, con relación a igual período del año anterior.

Se exportaron 169.062 toneladas, por un valor de u\$s 367,6 millones, entre cortes Hilton, carnes frescas, carnes procesadas, menudencias y vísceras.

### Los alquileres de campos

Los pronósticos sobre una baja de los alquileres de campo a medida que bajaba el precio de la soja, probaron ser infundados. En la pampa húmeda, pese a la baja de los precios y el aumento en el costo de los insumos, los arrendamientos no sólo no bajaron sino que subieron ligeramente en algunos casos. La evolución de este mercado **es clave** ya que algo más de 50% de la producción agrícola nacional se hace en campos de terceros.

En partidos de la zona núcleo (Pergamino, Rojas y Colón), alquileres de entre 15 y 16 quintales de soja por hectárea son corrientes. En la periferia de esta zona (sur santafecino, sudeste de Córdoba y parte del oeste bonaerense) los valores pedidos oscilan entre 12 y 14 quintales.

Los observadores del mercado coinciden en señalar que los **extraordinarios rindes** -100 quintales en maíz y 40 a 45 quintales en soja- compensan la baja de precios y el incremento de los insumos. Hay otras varias razones que explican este fenómeno, entre otras, que los arrendatarios no están dispuestos a dejar los campos que ya conocen; a la mayor demanda por parte de los "pools" de siembra y semilleros, y a la necesidad de los productores de aumentar la escala frente a menores precios. Otra razón es la presunción de que los precios han llegado a un piso y no pueden seguir bajando.

Los arrendamientos que sí han bajado algo son los de las zonas sojeras nuevas, como Salta y el Chaco. En Charata (Chaco), por ejemplo, se cerraron operaciones a u\$s 90 y 110 por hectárea contra los u\$s 100-120 de la campaña agrícola anterior. En zonas del interior de la provincias los arrendamientos bajan hasta estar entre u\$s 60 y 70 por hectárea. En ambas provincias se avanzó, incluso, hacia nuevas formas como la de establecer porcentajes de participación sobre la cosecha.

### Costos de producción

El aumento del **precio de los fertilizantes** impulsó un aumento del costo de producción del trigo, que abarca 6,3 millones de hectáreas sembradas. De acuerdo a las zonas, el costo de **implantar el cereal** creció entre 10% y 15%. Técnicos y productores sostienen que el aumento significa entre u\$s 20 y 25 más por hectárea que en la campaña anterior. Así por ejemplo, el costo total de hacer una hectárea de trigo en el sudeste bonaerense, con arrendamiento incluido, estaría hoy en u\$s 345 a 350, contra u\$s 320 de la campaña 2004/05. De ese total, u\$s 100 se destinan a fertilizantes contra los 70-80 de la campaña anterior. La incidencia de la semilla, en el costo, es de apenas u\$s 25.

Los productores de fertilizantes explican el crecimiento del precio interno como una consecuencia de la suba de las cotizaciones en el mercado internacional. La baja del IVA, si el Congreso la aprueba, permitirá una baja del precio del fertilizante, si las empresas cumplen con el compromiso asumido.

### PERSPECTIVAS

- Se ha terminado prácticamente la siembra de la cosecha gruesa en el Hemisferio Norte, con problemas de humedad de suelo. Esto significa que los precios dependerán fuertemente del "mercado climático", en función de las lluvias.
- Según todos los análisis se habría terminado el ciclo de baja de precios de granos, especialmente de maíz y soja. Ahora se podría abrir una etapa de moderado aumento de precios, aunque con marcados altibajos.
- La sequía en los campos ganaderos de La Pampa, Santa Fe, Córdoba y Buenos Aires puede aumentar la oferta de ganado, si avanza el proceso de alivio de los campos antes del invierno. Esto implicaría precios estables o en baja en el corto plazo.

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

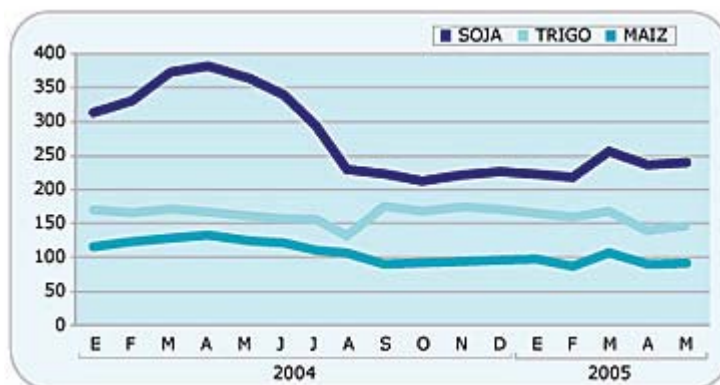
Año	2004	2005
E	1,878	1,982
F	1,985	2,123
M	1,956	2,245
A	2,058	2,215
M	2,019	2,202
J	1,943	
J	2,001	
A	2,099	
S	2,111	
O	2,024	
N	1,979	
D	2,008	



Deflacionado por el Índice de Precios Mayoristas no Agropecuarios (IPIM). // Fuente: Secretaría de Agricultura, Pesca y Alimentación.

## Precios Agrícolas Internacionales u\$s por tonelada FOB, Golfo de México (I)

	Trigo	Maíz	Soja
<b>2004 E</b>	170,1	115,7	313,4
F	165,8	123,24	330,71
M	171,4	128,4	372,9
A	170,6	133,1	373,3
M	166,4	129,2	360,8
J	158,3	124,7	341,0
J	153,9	104,6	294,9
A	145,1	103,8	235,7
S	155,1	99,3	225,7
O	155,0	94,1	210,5
N	162,8	95,6	218,3
D	160,5	96,0	225,2
<b>2005 E</b>	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
M	149,5	95,8	249,3



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

## SECTOR INDUSTRIAL

## SITUACION

- La producción manufacturera de mayo, según el Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC, presentó alzas desestacionalizadas de 1,2% frente al mes precedente y de 8,5% respecto de mayo de 2004.
- En los primeros cinco meses del año, la industria manufacturera acumuló una producción 7,4% superior a la estimada para igual período de 2004, mostrando así una razonable desaceleración respecto del ritmo del año anterior.
- La utilización de la capacidad instalada en la actividad manufacturera fue en mayo de 70,6%, frente a 71,3% en el mes anterior, comparación que resulta compatible con un cierto incremento de la capacidad instalada.

## Evolución de la producción manufacturera

Según el Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC, en términos desestacionalizados, la producción manufacturera de **abril** descendió 0,4% respecto del mes anterior y aumentó 10,2% frente a abril de 2004.

Las cifras acumuladas del **primer cuatrimestre** del año presentaron un incremento de 7,1% con relación a igual lapso de 2004. Este porcentaje es significativamente inferior al observado en la misma comparación del año precedente (12,7%).

El cotejo del período enero-abril del corriente año, frente al mismo período de 2004, presentó las siguientes **variaciones por rubro**:

- los rubros con **mayor aumento** de producción fueron los de la industria automotriz (32,8%), neumáticos (19,4%) y materiales varios de construcción (16,6%);
- las **reducciones mayores** se registraron en cigarrillos (-13,1%), fibras sintéticas y artificiales (-5,5%) y aluminio primario (-2,5%).

El destacado incremento de la producción **automotriz** incluye una suba de 38,2% en abril, frente a igual mes de 2004. En la comparación cuatrimestral cabe señalar lo siguiente:

- las ventas totales a concesionarios acumularon un aumento de 37,6%;
- las ventas de vehículos de producción nacional se incrementaron 38,0%, y
- las exportaciones presentaron una suba de 29,6%.

Con relación a la producción de **neumáticos**, su positiva evolución se relaciona, por un lado, con la recuperación de la demanda interna -dado el buen comportamiento de la industria automotriz- y por otro, con los programas de exportación de las empresas del rubro, principalmente a Europa, Estados Unidos y Brasil. El uso de la capacidad instalada de producción de neumáticos se ubicó en abril en aproximadamente 98%. Una firma líder del rubro continúa ejecutando su plan de inversiones para ampliar su planta de cubiertas radiales.

### Utilización de la capacidad instalada

El uso de la capacidad instalada en la industria manufacturera, según las estimaciones del INDEC, promedió **en abril 70,9%**, frente a 71,1% en el mes anterior y 68,4% en abril de 2004.

El nivel de utilización de abril es inferior al registrado en varios meses de 2004, lo cual unido a la mayor producción estimada, resulta compatible con una ampliación de la capacidad instalada.

Los bloques sectoriales que presentaron un **mayor uso** de su capacidad en abril último fueron los de siderurgia y aluminio (97,6%), papel y cartón (85,2%) y refinación de petróleo (84,3%).

En cambio, los **menores niveles de utilización** de capacidad correspondieron a los bloques de automotores (43,7%), minerales no metálicos (56,9%) y productos del tabaco (59,6%).

### Repunte en la industria de la construcción

Luego de tres meses seguidos con bajas del nivel de actividad -respecto del mes precedente-, la construcción mostró en **abril** una suba de **5,2%**. Con relación a abril de 2004, el aumento fue de 13,2%, siempre en términos desestacionalizados.

De acuerdo al INDEC, el repunte de la actividad en abril se basó tanto en el incremento de obras privadas en centros urbanos, como en la creciente cantidad de obras públicas en ejecución.

En el **primer cuatrimestre** del año, la actividad sectorial -frente a igual lapso de 2004- se incrementó 6,5%, proporción sustancialmente menor a la estimada para el mismo período del año anterior (28,7%).

Si bien se esperaba para abril una baja estacional en la actividad de la construcción, se observa que todos los bloques del sector presentaron aumentos, tanto respecto del mes de marzo como en la comparación interanual.

Frente a abril de 2004, se destacó el comportamiento positivo de los bloques de **obras varias de infraestructura** (26,2%) y de **obras viales** (24,9%). Asimismo, en el acumulado del primer cuatrimestre, estas obras tuvieron alzas de 11,4% y 11,3%, respectivamente.

Los puestos de trabajo en relación formal de dependencia sumaron 249.597 en el primer trimestre del año, registrando así aumentos de 6,9% respecto del trimestre precedente y de 29,2% con relación a igual trimestre de 2004.

Los despachos al mercado interno de **insumos representativos** de la construcción en enero-abril de 2005 -frente al mismo período de 2004- mostraron subas en asfalto (18,9%), cemento (18,0%), ladrillos huecos (17,6%) y revestimientos cerámicos (2,1%). Los incrementos observados en asfalto y cemento se hallan asociados a su mayor demanda para obras públicas, en especial viales.

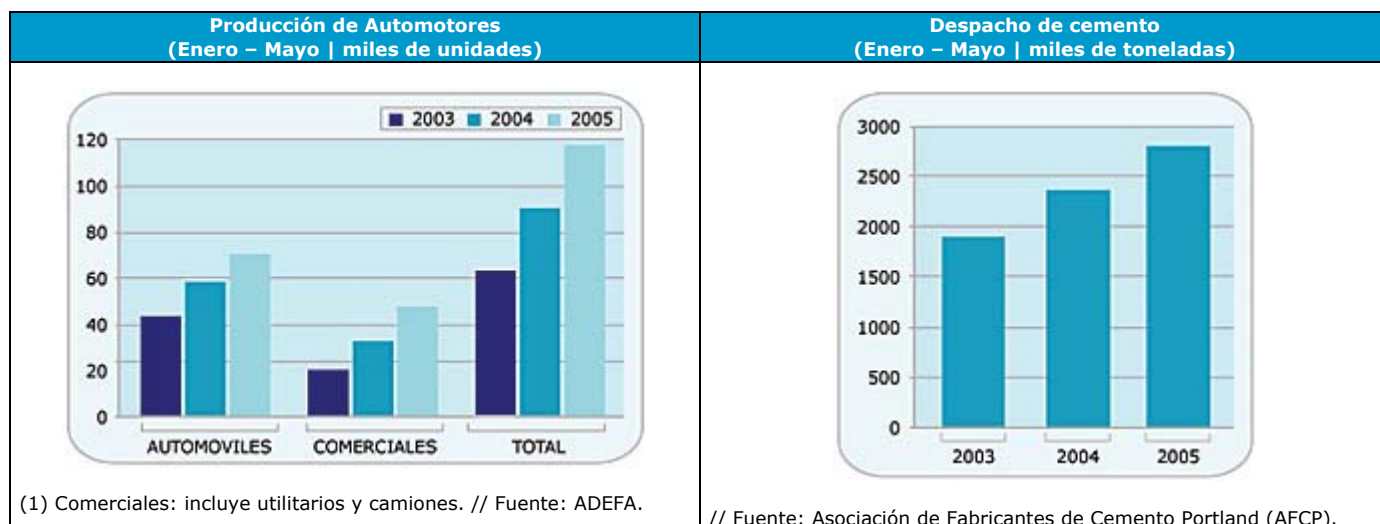
En cambio, se observaron disminuciones en hierro redondo para hormigón (-6,3%) y pinturas (-5,2%).

La **superficie a construir** registrada por los permisos de edificación privada en una lista representativa de 42 municipios, presentó en abril aumentos de 7,9% con relación al mes anterior y de 60,3% respecto de abril de 2004.

Asimismo, la cantidad acumulada durante el primer cuatrimestre -frente a igual lapso de 2004- registró una suba de 37,3%, lo que en principio anticipa buenas perspectivas para la construcción privada en los meses próximos.

### PERSPECTIVAS

- De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del Banco Central, la producción manufacturera -medida por el EMI del INDEC- se ubicaría en el corriente año un 7,3% por encima del nivel obtenido en 2004.
- Teniendo en cuenta la activa construcción de obras privadas en centros urbanos y un progresivo desarrollo de los planes de obras públicas -incluyendo el Plan Federal de Viviendas-, cabe estimar un dinámico comportamiento de la industria de la construcción en los meses próximos.



## SECTOR EXTERNO

### SITUACION

- En el primer cuatrimestre del año, el valor de las exportaciones subió 15% -respecto de igual lapso de 2004-, mientras que las importaciones aumentaron 32%, dando lugar a un superávit de u\$s 3.595 millones, monto inferior en 12% al alcanzado en enero-abril de 2004.
- En abril último el peso continuó depreciándose en términos reales -con relación a una cesta de monedas de nuestros socios comerciales-, al aumentar el Tipo de Cambio Real Multilateral (TCRM) elaborado por el Banco Central un 0,6% respecto del mes precedente, un 4,6% frente a abril de 2004 y un 90,2% con relación al valor promedio registrado durante la convertibilidad.

### Fuerte alza de las importaciones en abril

Según estimaciones preliminares del INDEC, en **abril** último las exportaciones de bienes sumaron u\$s 3.559 (17% más que en abril de 2004) y las importaciones fueron de 2.379 millones (**44%**); el saldo positivo totalizó 1.180 millones (-15%).

En el período **enero-abril**, respecto de igual lapso del año anterior, las principales variaciones fueron las siguientes:

- el valor de las **exportaciones** alcanzó a u\$s 11.926 millones, o sea, 15% más, debido a un incremento de 19% en las cantidades y una baja de 4% en los precios;
- las **importaciones** sumaron 8.331 millones, 32% más, a raíz de aumentos de 19% en las cantidades y de 10% en los precios, y
- el balance comercial arrojó un **superávit** de 3.595 millones, inferior en 12%.

La baja de los precios de exportación y el alza de los precios de importación, generó una pérdida por los **términos del intercambio** de u\$s 1.160 millones en el período, con relación al primer cuatrimestre de 2004.

Los **productos que más se exportaron** en el primer cuatrimestre del año, en valor absoluto, fueron harinas y pellets de soja, petróleo crudo, trigo, aceite de soja, automóviles, maíz, porotos de soja, plásticos y sus manufacturas, gas de petróleo, gasolinas, carnes bovinas y aceite de girasol.

Asimismo, los **bienes que más se importaron** fueron los referentes al complejo automotor, teléfonos celulares, máquinas para el procesamiento de datos, medicamentos, insumos de las industrias metalúrgica y plástica y productos vinculados a la generación de energía.

### Exportaciones e importaciones por grandes rubros

Comparando el primer cuatrimestre de 2005 con igual período de 2004, las **exportaciones** por grandes rubros tuvieron la siguiente evolución:

- el mayor aumento relativo correspondió a las **manufacturas de origen industrial (MOI)** -las de mayor valor agregado- con una sustancial suba de 35%, originada en incrementos de 20% en los precios y de 13% en las cantidades;

- los **productos primarios** subieron 16%, por una sustancial alza de 40% en las cantidades y una reducción de 17% en los precios; entre estos últimos se destacaron las bajas en cereales y maíz;
- los **combustibles y energía** aumentaron 11%, a raíz de un aumento de 17% en los precios (petróleo y sus derivados) y un descenso de 5% en los volúmenes físicos, y
- el comportamiento menos satisfactorio fue el de las **manufacturas de origen agropecuario (MOA)**, que sólo se incrementaron 1%, debido a precios 14% menores y cantidades 17% mayores.

En igual sentido, las **importaciones** por grandes rubros -según uso económico- mostraron las siguientes variaciones principales:

- el mayor incremento porcentual se observó en los **bienes intermedios** (fundamentalmente suministros de insumos industriales), con 32%, debido a aumentos de 21% en los precios y de 9% en las cantidades físicas;
- los **bienes de consumo** (incluido automotores de pasajeros) subieron 32%, por incrementos de 25% en las cantidades y de 5% en los precios;
- las **piezas y accesorios para bienes de capital** tuvieron un alza de 31%, a raíz de una suba de 30% en las cantidades, y
- los **bienes de capital** aumentaron 24%, debido a un incremento de 27% en las cantidades y una reducción de 2% en los precios.

#### Aumenta el déficit comercial con Brasil

En **mayo** último, las exportaciones argentinas a Brasil fueron de u\$s 556 millones (32,7% más que en mayo de 2004), en tanto que las importaciones respectivas sumaron 890 millones (44,5%). El consecuente déficit para la Argentina fue de 334 millones (70%).

En los **cinco primeros meses** del año, las exportaciones argentinas al mercado brasileño totalizaron u\$s 2.452 millones (18,3% más que en enero-mayo de 2004), mientras que las importaciones fueron de 3.686 millones (40,4%). El déficit resultante sumó 1.234 millones (124%), casi 70% del déficit de todo 2004.

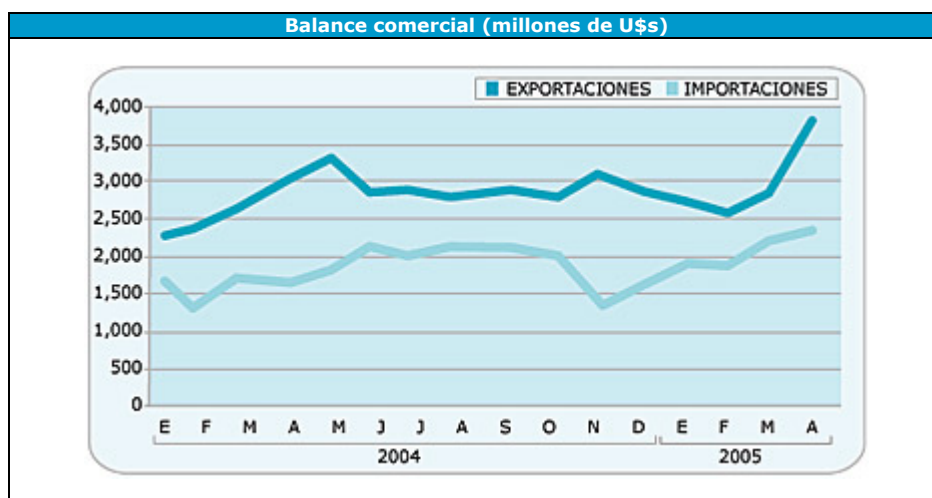
Cabe destacar que se viene registrando una pérdida de participación de las ventas argentinas dentro de las **importaciones** totales de Brasil.

También se verifica una mayor participación de la Argentina dentro de las **exportaciones** totales de Brasil.

#### PERSPECTIVAS

• Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central, las exportaciones argentinas del corriente año sumarían unos u\$s 37.600 millones (9% más que en 2004) y las importaciones, 27.800 millones (24%), generando un superávit de 9.800 millones (-19%).

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



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

Denominación	Valor		Variación
	2004 (1)	2005 (2)	%
<b>Total General</b>	10.413	11.926	15
* Productos primarios	2.252	2.602	16
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	3.711	3.743	1
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	2.626	3.557	35
* Combustibles y energía	1.824	2.024	11

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

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

Denominación	Valor		Variación
	2004 (1)	2005 (2)	%
<b>Total General</b>	6.313	8.331	32
* Bienes de capital	1.537	1.906	24
* Bienes Intermedios	2.492	3.299	32
* Combustibles y lubricantes	211	433	105
* Piezas y accesorios para bienes de capital	1.033	1.349	31
* Bienes de consumo	706	901	28
* Vehículos automotores de pasajeros	294	417	42
* Resto	41	27	-34

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

**SECTOR PUBLICO****SITUACION**

- La recaudación impositiva de mayo alcanzó a \$ 12.046 millones, que representaron una disminución de 2,6% respecto al valor récord de igual mes de 2004, cuando entonces Repsol-YPF había depositado el monto correspondiente a una deuda de \$ 2.730 millones.
- En el período enero-abril de 2005, el superávit primario sin privatizaciones de las cuentas del sector público resultó superior al registrado en igual período de 2004 en \$ 704 millones.

**Se cumplen las expectativas recaudatorias**

La recaudación impositiva de mayo alcanzó a \$ 12.045,6 millones, que representaron una disminución de 2,6% respecto al valor récord de igual mes de 2004, cuando entonces Repsol-YPF había depositado el monto correspondiente a una deuda de \$ 2.730 millones.

A pesar de esa reducción, la recaudación ha mantenido un buen desempeño y se incrementó en cerca de 30% respecto al mes de abril de 2005.

En conjunto, las empresas aportaron \$ 3.709,1 millones por el **impuesto a las ganancias**, un monto que por el pago de Repsol-YPF en 2004 se ubicó 31,7% abajo.

Sin embargo, los datos que maneja la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) indican que, salvo en el caso de las petroleras, casi todos los otros sectores de la economía presentaron un aumento de las ganancias declaradas: en la industria fue de 82%; comercio mayorista, de 80%; servicios hoteleros, 81%; servicios financieros, 58%; sector inmobiliario, 54%, y construcción, 24%. El único sector que marcó un fuerte contraste fue el pesquero, con una abrupta baja de 48%, como producto de una mala campaña.

En cuanto a los restantes gravámenes, el **impuesto al valor agregado**, con \$ 3.172,8 millones, recaudó 28,3% más que hace un año y las retenciones a las exportaciones sumaron \$ 1.235,6 millones, 14,2 % más.

Por su parte las **contribuciones patronales** aportaron \$ 930,4 millones, con un alza de 19%, en tanto que los aportes personales sumaron \$ 589,9 millones, que representaron un alza de 14,8%.

El **impuesto a los créditos y débitos en cuenta corriente** creció 15,4% en el año y alcanzó a \$ 773,1 millones.

En cuanto a la **distribución de la recaudación** en mayo de 2005 entre las distintas jurisdicciones -respecto a mayo de 2004-, la misma favoreció solamente al sistema de seguridad social, que incrementó sus ingresos a \$ 1.162,3 millones, 32,1% más.

La administración nacional recibió \$ 7.349,9 millones, que representaron una disminución de 4,9%, en tanto que a las Provincias ingresaron 3.097,3 millones, 4,1% menos.



## Resultado financiero positivo

En el mes de abril el sector público nacional registró, sin privatizaciones, resultados positivos **tanto a nivel primario como global**, por \$ 2.240,4 millones y 1.895,7 millones, superando así ambos indicadores a los registrados en igual período de 2004 en poco más de \$ 560 millones, ya que la diferencia en el gasto por intereses resultó poco significativa.

La mejora del **resultado financiero** se debió a un aumento mayor en los recursos, que alcanzaron a \$ 1.774,8 millones, que el observado en los gastos, de 1.206,5 millones.

En el primer caso, fue determinante la suba en la **recaudación** tributaria por la suma de \$ 1.700,6 millones ante el mejor resultado de los principales cinco gravámenes de la estructura tributaria, es decir: ganancias; valor agregado; derechos de exportación; créditos y débitos bancarios, y contribuciones a la seguridad social.

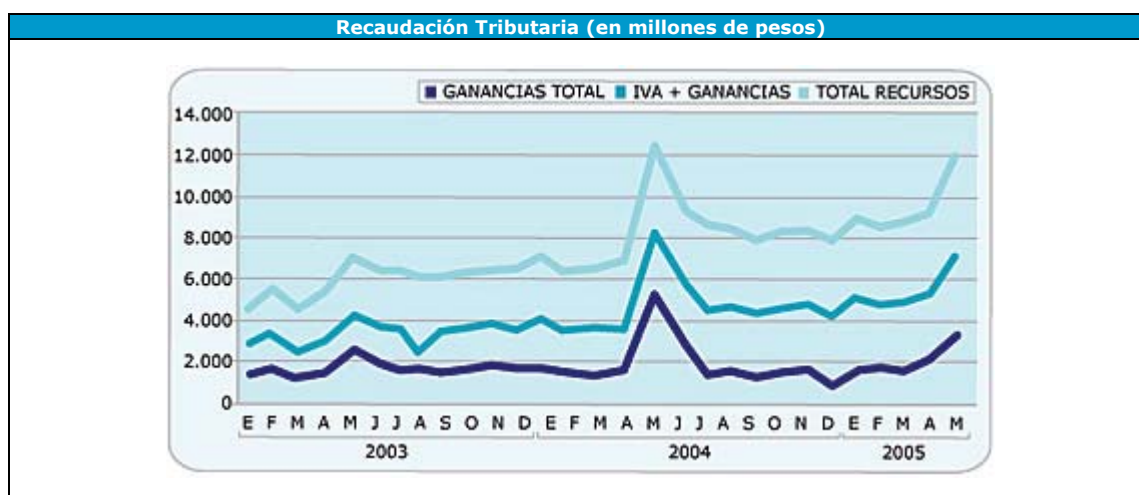
Por el lado del **gasto**, en tanto, se distinguieron las siguientes variaciones entre abril de 2004 y 2005:

- transferencias a provincias y municipios por \$ 371,1 millones, entre otras, 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, Programa de seguridad alimentaria, Fondo nacional de incentivo docente, y mayores transferencias a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y Tierra del Fuego en concepto de coparticipación federal de impuestos;
- prestaciones de la seguridad social por \$ 368,3 millones, por diferencias entre los haberes mínimos y pensiones no contributivas de cada período y entre los haberes restantes inferiores a \$ 1.000;
- transferencias corrientes al sector privado por \$ 194,1 millones, esencialmente por los aumentos en las asignaciones familiares, la compra de combustibles líquidos inherente al Plan de sustentabilidad de suministro de energía eléctrica, y las mayores asistencias a través de los programas de Atención a grupos vulnerables y de Acciones compensatorias a la educación;
- remuneraciones por \$ 173,5 millones, por incidencia, en términos generales, de los aumentos otorgados a los niveles salariales inferiores y los derivados de las mayores dotaciones de personal actuales en las fuerzas de seguridad interior en el marco del Plan Estratégico de Justicia y Seguridad;
- inversión real directa por \$ 100,2 millones: básicamente por las obras administradas por la Dirección Nacional de Vialidad, financiadas con recursos provenientes del Fondo Fiduciario de Infraestructura del Transporte;
- bienes y servicios por \$ 99,7 millones: por mayores pagos registrados en distintos programas del Ministerio de Salud y Medio Ambiente y en menor medida, por los efectuados por parte de la Presidencia de la Nación, Estado Mayor General de la Armada y Jefatura de Gabinete de Ministros;
- inversión financiera, que contrajo los gastos en \$ 188,8 millones, por el impacto del préstamo otorgado en abril de 2004 al Fondo de Estabilización administrado por la Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A.

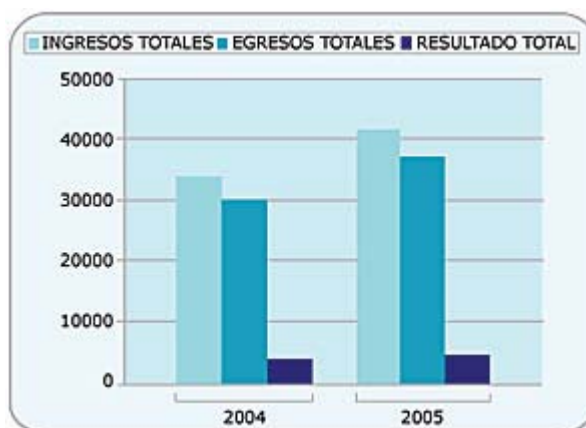
En el período **enero-abril de 2005**, en consecuencia, el superávit primario sin privatizaciones resultó superior al registrado en igual período de 2004 en \$ 704,0 millones. La variación se originó en un aumento 22,9% en los recursos percibidos por 7.716,8 millones, y una suba del gasto primario en 7.012,1 millones, 23,4 % más.

## PERSPECTIVAS

- En base a los resultados que viene registrando la recaudación impositiva, se estima que el resultado primario de las cuentas del sector público superará los \$ 7.100 millones en los primeros cinco meses del año. Este monto representa más de la mitad de los \$ 14.000 millones planteados para todo 2005.



## Sector Público Nacional no financiero, base caja (enero - abril | en millones de pesos corrientes)



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

## ECONOMIA INTERNACIONAL

## SITUACION

- Según el FMI, una contención del gasto público en EE.UU. influiría para moderar la inflación y ayudaría a reducir el "insostenible" déficit comercial -récord en 2004, por u\$s 617.000 millones-, el cual supone un riesgo para la economía global.
- El Grupo de los Ocho acordó en junio la condonación inmediata de deudas -contraídas básicamente con el FMI y el Banco Mundial- por u\$s 40.000 millones a 18 países empobrecidos, mientras otros nueve serán así beneficiados en un período próximo.
- La recuperación económica de Brasil se desaceleró en el primer trimestre del año, al aumentar su PIB sólo 0,3% respecto del trimestre anterior y 2,9% frente al primer trimestre de 2004, según estimaciones oficiales.

## Ortodoxia macroeconómica y deuda pública en Brasil

En lo que va del año hasta la segunda semana de junio, las exportaciones brasileñas de bienes alcanzaron a u\$s 47.490 millones (27,0% más que en igual lapso de 2004) y las importaciones sumaron 30.204 millones (22,6%). Así, el **superávit del balance comercial** ascendió a 17.286 millones (38,1%).

En 2004, el superávit comercial fue de u\$s 33.696 millones, monto 35,9% superior al obtenido el año precedente. En 2003 y 2004 el país logró sucesivos récords anuales de superávit. Para todo **2005**, operadores del mercado financiero esperan un saldo positivo del balance comercial de u\$s 35.000 millones.

Por otro lado, en abril último Brasil tuvo un **superávit fiscal primario** de u\$s 6.806 millones, casi 1.700 millones más que en el mes anterior y el mayor superávit desde 2001. Y después del pago de intereses de la deuda pública, aún quedó un excedente -por primera vez en 2005- de u\$s 1.273 millones.

En abril pasado, la **deuda del sector público** brasileño sumó u\$s 402.990 millones, representando 50,1% del PIB. A pesar de las mayores tasas de interés en los meses recientes, hubo una reducción nominal de la deuda pública.

Más de la mitad de la deuda pública -un 53,6%- es indexada por la **tasa de referencia Selic**, la cual tuvo nueve incrementos consecutivos desde setiembre último, ubicándose a fin de mayo en 19,75% anual.

El Banco Central estima que la **relación deuda-PIB** será de 51,3% a fin del presente año (previendo para entonces un dólar a 2,70 reales), frente a 51,8% a fin de 2004 y a 57,2% a fin de 2003.

## Acuerdo europeo con China sobre importaciones textiles

A mediados de junio, la Comisión Europea y China alcanzaron un acuerdo -pendiente de ratificación por ambas partes- para limitar la importación de 10 categorías de productos textiles y ropa de origen chino.

El arreglo **cubre 10 de las 35 categorías** de productos que desde el inicio del corriente año entran en la Unión Europea libres de cuotas: tejido de algodón, hilo de lino, pantalones de hombre y otras categorías de ropa.

Desde ahora y **hasta fin de 2007**, el aumento de esas exportaciones chinas tendrá máximos de **entre 8% y 12,5%**. La base de cálculo del incremento será la media de las importaciones europeas de cada categoría durante un período de 12 meses finalizado en febrero o marzo de 2005. Se incluye así parcialmente la espectacular suba observada desde el 1º de enero último.

Por el acuerdo, la Unión Europea deberá renunciar a los procesos iniciados en la Organización Mundial de Comercio (OMC) para limitar la importación de algunos productos chinos específicos.

La Comisión Europea mantiene el derecho a invocar las cláusulas de salvaguardia del protocolo de adhesión de China a la OMC para imponer límites a las importaciones, pero se ha comprometido a emplear esta facultad "con autorrestricción".

La Comisión señaló que los límites pactados con China son superiores -en porcentaje y en duración- a los que habría obtenido en la OMC.

Cabe recordar que este acuerdo se suscribió después de que el 20 de mayo último China había tomado una medida contemporizadora al aumentar las **tasas a la exportación** -establecidas en enero pasado- para 74 tipos de productos textiles y ropa. Pero el 30 de mayo endureció su posición, al eliminar las tasas a la exportación de 81 productos del rubro.

#### **Aceleración del precio del petróleo**

El 15 de junio pasado, el barril del Petróleo Intermedio de Texas (WTI) se ubicó en **u\$s 56,58**, un nivel superior en 30,2% al registrado a fin de 2004 y en 8,9% al de fin de mayo.

Ha influido en esta tendencia la fuerte demanda mundial, incluyendo combustibles como el diésel y la nafta; las interrupciones en el funcionamiento de diversas refinerías, y las expectativas de una demanda creciente en la segunda mitad del año. La Agencia Internacional de Energía (AIE) estima que el consumo global de petróleo alcance a 86,4 millones de barriles diarios en el **cuarto trimestre de 2005**, o sea, 1,8 millón más de lo consumido en mayo último.

La **Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP)** decidió el 15 de junio pasado un aumento de su producción máxima de 2% -500.000 barriles por día-, si bien esto debería cotejarse con los niveles de producción real, los cuales suelen superar las cuotas máximas de los países comprendidos.

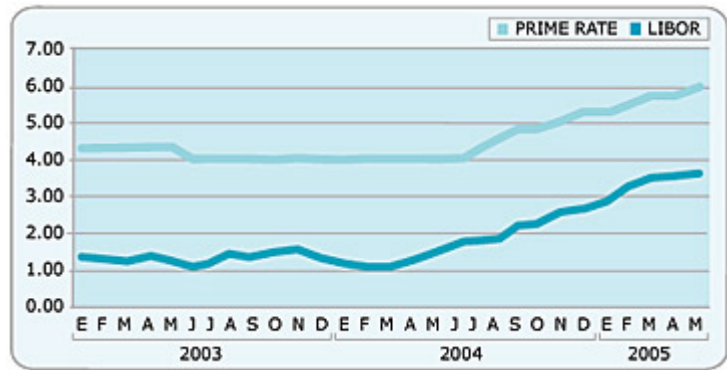
Cabe agregar que el ministro de Petróleo de Arabia Saudita expresó recientemente que su país está preparado para suministrar más petróleo al mercado, pero que "no existe una escasez de petróleo", sino que los precios son impulsados por la escasa **capacidad de las refinerías** -en EE.UU. y otros países industrializados- para convertir el petróleo en combustibles.

#### **PERSPECTIVAS**

- La economía de Estados Unidos -según el Consejo de Asesores de la Casa Blanca- continúa en expansión y crecería 3,4% en 2005, en tanto que el índice de precios al consumidor aumentaría 2,9% y la tasa de desempleo se ubicaría en 5,2%.
- De acuerdo al FMI, la economía de la zona del euro recuperará impulso en el segundo semestre del año -luego de una desaceleración temporal-, si bien la recuperación se halla fuertemente expuesta a conmociones externas.
- En medio de un sustancial aumento de las importaciones de calzado chino en la Unión Europea, sus autoridades abrirían una investigación antidumping -a pedido de industriales italianos- sobre el ingreso de calzado utilizado para trabajar en la construcción.

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

	LIBOR	Prime Rate
<b>2002 E</b>	2,00	4,75
F	2,04	4,75
M	2,38	4,75
A	2,12	4,75
M	2,08	4,75
J	1,96	4,75
J	1,87	4,75
A	1,80	4,75
S	1,71	4,75
O	1,60	4,75
N	1,47	4,25
D	1,38	4,25
<b>2003 E</b>	1,35	4,25
F	1,34	4,25
M	1,23	4,25
A	1,26	4,25
M	1,21	4,25
J	1,10	4,00
J	1,15	4,00
A	1,20	4,00
S	1,18	4,00
O	1,23	4,00
N	1,26	4,00
D	1,22	4,00
<b>2004 E</b>	1,21	4,00
F	1,17	4,00
M	1,16	4,00
A	1,38	4,00
M	1,58	4,00
J	1,94	4,00
J	1,98	4,25
A	1,99	4,50
S	2,20	4,75
O	2,31	4,75
N	2,64	5,00
D	2,78	5,25
<b>2005 E</b>	2,96	5,25
F	3,16	5,50
M	3,40	5,75
A	3,41	5,75
M	3,54	6,00



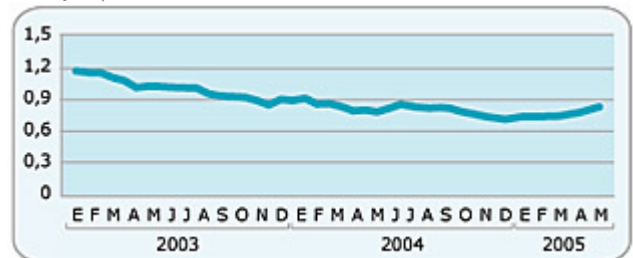
(I) En % anual; último día del mes.

// 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	0,813
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



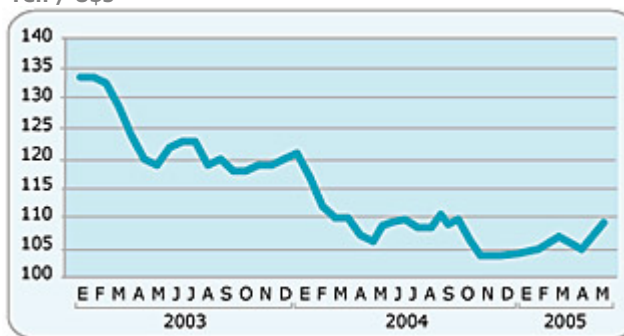
(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

## 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	109
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
<b>2002</b>	<b>99,5</b>	<b>-10,9</b>				
E	87,3	-16,5	98,9	-2,9	100,8	-1,5
F	88,8	-15,8	98,8	-0,1	99,6	-1,2
M	99,0	-16,7	98,4	-0,4	98,8	-0,8
A	102,7	-13,6	98,7	0,3	98,4	-0,5
M	108,0	-13,2	99,6	0,9	98,2	-0,2
J	101,7	-13,7	99,0	-0,6	98,3	0,1
J	103,0	-10,6	99,3	0,3	98,6	0,3
A	99,5	-11,3	99,3	0,0	99,0	0,4
S	98,7	-7,2	99,4	0,1	99,5	0,5
O	99,4	-6,6	99,6	0,2	100,1	0,6
N	101,8	-4,8	100,7	1,1	100,9	0,7
D	103,7	1,4	101,8	1,0	101,7	0,8
<b>2003</b>	<b>108,3</b>	<b>8,8</b>				
E	91,5	4,7	103,2	1,4	102,6	0,9
F	93,8	5,6	104,2	0,9	103,5	0,9
M	104,7	5,8	104,2	0,0	104,4	0,9
A	110,1	7,2	106,1	1,8	105,3	0,9
M	115,6	7,1	106,9	0,8	106,3	0,9
J	111,0	9,1	106,9	0,0	107,3	0,9
J	113,0	9,7	109,1	2,1	108,3	1,0
A	108,2	8,7	109,2	0,0	109,4	1,0
S	110,6	12,1	111,0	1,7	110,4	1,0
O	111,9	12,6	112,2	1,1	111,4	0,9
N	112,8	10,8	112,7	0,4	112,3	0,8
D	116,0	11,8	113,3	0,5	113,0	0,7
<b>2004</b>	<b>118,0</b>	<b>9,0</b>				
E	100,9	10,4	114,0	0,6	113,7	0,6
F	103,2	10,2	114,1	0,1	114,3	0,6
M	118,5	12,9	115,7	1,4	114,9	0,6
A	117,5	6,8	113,9	-1,6	115,6	0,6
M	122,3	5,7	115,9	1,8	116,4	0,7
J	120,9	9,0	116,8	0,8	117,3	0,8
J	121,2	7,4	118,0	1,0	118,3	0,8
A	119,3	10,0	119,3	1,1	119,3	0,9
S	120,3	8,9	120,5	1,0	120,4	0,9
O	120,1	7,4	121,6	0,8	121,4	0,8
N	125,1	10,8	123,0	1,2	122,3	0,7
D	127,0	9,7	123,5	0,4	123,1	0,7
<b>2005</b>						
E	109,7	8,7	123,9	0,4	123,8	0,6
F	111,7	8,2	123,9	0,0	124,5	0,5
M	127,0	7,2	124,6	0,5	125,1	0,5
A	129,1	9,8	125,3	0,6	125,6	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
<b>2003 E</b>	16.175	67.315	885	70.131	63.422	1.716
F	16.532	68.729	1.081	71.988	62.624	1.673
M	17.017	68.755	1.050	71.866	62.669	1.666
A	17.393	70.616	1.113	73.765	62.414	1.682
M	18.183	74.387	1.235	77.923	61.862	1.631
J	19.489	77.259	1.337	81.013	62.252	1.608
J	21.075	78.758	1.432	82.956	61.277	1.528
A	22.010	79.380	1.530	83.898	57.197	1.507
S	22.302	79.677	1.631	84.425	55.251	1.508
O	22.656	83.013	1.700	87.905	54.428	1.575
N	23.522	84.292	1.867	89.870	51.490	1.584
D	26.631	84.257	1.953	89.985	51.663	1.560
<b>2004 E</b>	25.524	88.849	2.081	94.952	51.164	1.627
F	25.741	89.472	2.143	95.737	51.297	1.599
M	25.695	89.157	2.291	95.698	53.085	1.512
A	26.008	91.504	2.484	98.571	53.441	1.466
M	26.700	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	28.250	97.957	3.831	109.451	56.800	1.678
S	28.239	98.966	3.793	110.279	57.589	1.674
O	28.526	100.650	3.869	112.173	55.561	1.731
N	28.879	103.586	3.914	115.136	56.375	1.768
N	33.775	102.617	3.983	114.462	56.114	1.981
<b>2005 E</b>	31.829	106.314	3.973	117.936	56.970	1.977
F	32.007	106.192	4.484	119.342	56.940	2.019
M	32.149	107.796	3.422	117.800	57.482	2.216
A	32.857	110.020	3.958	121.729	58.082	2.221
M	32.857	110.020	3.958	124.054	58.082	2.221

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

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

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

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

Período	respecto al mes anterior		respecto a igual mes del año anterior		del acumulado desde enero hasta cada mes del mismo año, respecto a igual acumulado del año anterior con estacionalidad
	Con estacionalidad	desestacionalizado	Con estacionalidad	desestacionalizado	
<b>2004 M</b>	4,1	3,0	11,2	11,1	12,4
J	0,3	1,1	11,5	11,6	12,2
J	5,0	-0,3	9,5	9,8	11,8
A	1,2	1,4	10,7	10,6	11,7
S	-0,3	0,7	10,5	10,9	11,5
O	1,9	0,1	7,7	7,8	11,1
N	-2,0	0,7	8,2	8,4	10,8
D	-2,6	1,6	9,7	9,6	10,7
<b>2005 E</b>	-3,7	0,3	7,1	6,9	7,1
F	-3,5	-0,4	5,3	4,9	6,2
M	13,1	2,0	5,8	5,5	6,1
A	-2,7	-0,4	10,1	10,2	7,1
M	2,3	1,2	8,4	8,5	7,4

Fuente: INDEC.

## Indice de Salarios (\*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Indice	Variación mensual (%)
<b>2004 A</b>	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
<b>2005 E</b>	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
A	169,54	120,43	117,62	144,22	2,86

(\*) 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 (%)
<b>2004 M</b>	130,08	4,24	37,99
A	130,73	0,50	34,77
M	129,34	-1,06	31,37
J	133,87	3,50	33,76
J	136,25	1,77	28,60
A	134,98	-1,81	30,14
S	137,15	1,61	28,34
O	140,97	2,79	23,46
N	140,49	-0,34	19,04
D	143,75	2,32	21,80
<b>2005 E</b>	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	2.321	1.609	712	2.759	1.890	869
F	2.394	1.364	1.031	2.578	1.862	716
M	2.659	1.690	968	3.030	2.200	830
A	3.040	1.651	1.389	3.559	2.379	1.180
M	3.392	1.792	1.600			
J	2.947	2.039	908			
J	3.027	1.970	1.057			
A	2.939	2.032	907			
S	2.995	2.025	970			
O	2.826	1.973	854			
N	3.048	2.193	856			
D	2.962	2.109	854			
<b>Total</b>	<b>34.550</b>	<b>22.445</b>	<b>12.105</b>			

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



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

Período	2003			2004			2005 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	139,38	1,3	1,3	143,20	0,4	0,4	153,54	1,5	1,5
F	140,17	0,6	1,9	143,34	0,1	0,5	155,00	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	159,11	0,6	5,2
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	248,78	1,5	3,6
M	213,33	-0,4	-2,3	230,77	1,3	3,6	248,81	----	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				Producto Nacionales				Producto Nacionales			
	TOTAL	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica	Productos Importados	TOTAL	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica	Productos Importados	TOTAL	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica	Productos Importados
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	248,28	298,51	235,02	255,20
M	211,40	240,34	203,76	237,95	229,58	273,77	217,91	245,81	248,36	294,31	236,23	254,58
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	179,3	2,3	8,6
M	137,5	1,4	2,5	158,1	0,8	7,3	180,5	0,7	9,4
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.