

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

ANÁLISIS GLOBAL	
Inversión y crecimiento	1
Indicadores del mercado laboral	2
TEMAS DE ACTUALIDAD	
Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2005	3
MONEDA Y FINANZAS	
El cumplimiento del programa monetario	4
Intervención del BCRA	4
Bonos y acciones	4
Depósitos y préstamos	5
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION	
Desaceleración en los precios minoristas pero con alzas en alimentos	5
Baja la tasa de desempleo	6
SECTOR AGROPECUARIO	
La carne, un sector en crisis	8
SECTOR INDUSTRIAL	
Evolución de la producción manufacturera	10
La estacionalidad en el uso de la capacidad instalada	10
Fuerte crecimiento de la producción automotriz	10
SECTOR EXTERNO	
Aumento del tipo de cambio multilateral	11
Nuevo superávit del balance comercial	11
Mayores precios de productos básicos de exportación	12
SECTOR PÚBLICO	
La recaudación excedió la pauta presupuestaria	13
Cambios en el impuesto a las ganancias	14
Superávit del sector público	14
ECONOMÍA INTERNACIONAL	
Lento crecimiento económico de Brasil	16
Nuevas formas de financiación en la lucha contra la pobreza	16
INFORMACION ESTADÍSTICA	18

Director de Redacción: Dr. Ignacio Chojo Ortíz. / **Director Responsable:** Dr. Humberto Ángel Gussoni.
Informe Económico de Coyuntura es una publicación mensual del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA). Registro de la Propiedad Intelectual N° 448.709. Queda autorizada la reproducción o uso de todo o parte del contenido siempre que se indique la fuente. ISSN 0327-8174.



ANÁLISIS GLOBAL**Inversión y crecimiento | Indicadores del mercado laboral****Inversión y crecimiento**

La reciente difusión de las cifras de las cuentas nacionales correspondientes al IV trimestre de 2005 confirmó el sostenimiento de la expansión productiva, ya que el producto interno bruto (PIB) aumentó 9,1% en dicho trimestre y 9,2% en todo el año pasado (*ver cuadro adjunto*). De este modo, **en el trienio 2003/2005 el PIB experimentó un crecimiento acumulado de 29,5%**.

OFERTA Y DEMANDA GLOBALES (*) - Variaciones porcentuales			
	2003	2004	2005 (1)
Producto Interno Bruto	8,8	9,0	9,2
Importaciones	37,6	40,1	20,3
Oferta y Demanda Globales	10,5	11,3	10,2
Consumo Privado	8,2	9,5	8,9
Consumo Público	1,5	2,7	6,2
Inversiones	38,2	34,4	22,7
Exportaciones	6,0	8,1	13,8

(*) Calculadas a precios constantes de 1993. (1) Estimaciones preliminares. // **Fuente:** Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

En este contexto, **la inversión bruta interna fija registró un incremento de 22,7% en 2005 y acumula una suba de 127,9% en el trienio 2003/2005**. De todos modos, la magnitud de la inversión necesaria para garantizar un crecimiento sostenido del PIB, continúa siendo motivo de un intenso debate en los ámbitos económicos. Las proyecciones de los analistas tienden a coincidir en que la inversión debería representar no menos de 23 puntos del PIB, para asegurar un incremento de este último, en el mediano y largo plazo, de al menos 5% anual.

Las cifras de 2005 indican que, a precios constantes de 1993 -tal como actualmente se calculan las cuentas nacionales-, la inversión representó 19,8% del PIB y en el último trimestre del año dicha proporción ascendió a 22,2%. Por otro lado, también cabe señalar que el cálculo a precios de 1993 subestima la magnitud de la inversión, dado que la estructura de precios relativos existente bajo el régimen de convertibilidad era desfavorable para los bienes transables, que constituyen un componente significativo de la inversión.

En consecuencia, si se mide la inversión actual a precios corrientes puede comprobarse que en 2005 la relación inversión/PBI fue de 21,5% y en el IV trimestre del año ascendió a 24%. Estos porcentajes indican que la inversión se está aproximando a los valores requeridos para garantizar un crecimiento sostenido, aunque, por cierto, el nivel de la inversión no es el único factor que garantiza el crecimiento. Inclusive, tomando los datos contenidos en el Relevamiento de Expectativas de Mercado que efectúa el Banco Central, se observa que **las proyecciones para 2006 indican un incremento del PIB de 7% y de la inversión de 14,4 %**, lo cual supone un alza adicional de la relación inversión/PBI.

De todas maneras, el volumen de la inversión no es el único dato relevante, también lo es su composición. En tal sentido puede comprobarse que la inversión en "equipo durable de producción" (maquinarias, equipos y material de transporte) creció más en 2005 que la inversión en "construcción" (lo mismo había sucedido en 2004), lo cual implica un aporte más intenso a la ampliación de la capacidad productiva. Adicionalmente, cabe consignar que en la construcción los rubros más dinámicos fueron los vinculados con obras de infraestructura, comportamiento que también le otorga un sesgo más comprometido con la competitividad general de la economía.

Por otra parte y al analizar, por ejemplo, el uso de la capacidad instalada en el sector industrial, se observa que, frente a un incremento de la producción manufacturera de 7,7 % en 2005, la utilización de la capacidad instalada de la producción a fines de dicho año (68,9%) era prácticamente similar a la registrada a fines de 2004 (68,5%). Ello indica que se registraron inversiones que ampliaron la capacidad instalada en una medida similar al aumento de la producción industrial. Sin embargo, también cabe reconocer que hay ramas manufactureras que están operando muy al límite de su capacidad productiva, como, por ejemplo, las industrias metálicas básicas y la refinación del petróleo.

El tema de la inversión en la industria manufacturera adquiere especial relevancia, dado el agudo proceso de desindustrialización que se verificó a lo largo de la década de los noventa y que afectó, muy particularmente, a las pequeñas y medianas empresas. **La recomposición del sector industrial requiere, en consecuencia, de un significativo incremento de la inversión**, asociado a la incorporación de nuevas tecnologías que se traduzcan en importantes aumentos de la productividad de los factores. Y en tal sentido, también es clave avanzar en el problema de la calificación laboral.

Un claro ejemplo de la necesidad de reconversión de la industria argentina está reconocido por **el reciente acuerdo firmado entre la Argentina y Brasil, que establece un mecanismo de adaptación competitiva** de aquellas ramas manufactureras argentinas que no puedan competir frente a los productos brasileños, y viceversa. En tal caso, se inicia un proceso de reconversión -monitoreado por ambos países- en el cual los sectores afectados deben realizar las inversiones y las incorporaciones tecnológicas correspondientes.

Indicadores del mercado laboral

Recientemente el INDEC dio a conocer los resultados del IV trimestre de 2005 para el mercado de trabajo, los cuales por razones de estacionalidad son válidamente comparables con los de igual trimestre del año anterior.

Para el total de **28 aglomerados urbanos** relevados (comprenden aproximadamente 70% de la población total urbana y 63% de la población total del país), los principales indicadores mostraron la evolución siguiente:

- la tasa de **desocupación** bajó de 12,1% de la población económicamente activa en el IV trimestre de 2004 a 10,1% en el IV trimestre de 2005, considerando como ocupadas a las personas que perciben un plan de empleo (Jefas y Jefes de Hogar u otro) y efectúan una contraprestación laboral por el mismo;
- considerando como desocupados a todos los ocupados beneficiarios de un plan de empleo, la **tasa de desocupación "corregida" o "de mercado"** se redujo, asimismo, de 16,2% a 12,7%;
- la tasa de **subocupación** descendió de 14,3% a 11,9%;
- la tasa de **actividad** se mantuvo en 45,9%, y
- la tasa de **empleo** aumentó de 40,4% a 41,3%.

De lo expuesto se deduce que la reducción en dos puntos porcentuales (p.p.) de la tasa de desocupación obedeció al incremento de la **tasa de empleo** juntamente con una estabilidad de la tasa de actividad (porcentaje entre la población económicamente activa y la población total). Es decir que proporcionalmente aumentó la cantidad de ocupados y no aumentó la oferta de trabajo (o trabajadores).

Cabe señalar que la tasa de empleo (porcentaje de la población ocupada sobre la población total) de 41,3% es la más elevada históricamente. Sin embargo, luego de mostrar un incremento importante en 2003, su tendencia creciente se ha desacelerado desde entonces.

Durante 2005, los nuevos empleos registrados o formales fueron creados en un 56% por los servicios, 24% por la construcción, 17% por la industria manufacturera y 3% por los sectores primarios.

La **tasa de desocupación** de 10,1% ha significado una sustancial reducción desde el 20,8% del IV trimestre de 2002. En este último período comenzó el INDEC su Encuesta Permanente de Hogares llamada "continua", la cual amplió de dos a cuatro los relevamientos anuales y tiene una metodología distinta de la encuesta anterior, denominada "puntual".

A su vez, la brecha entre la tasa de desocupación y la tasa de desocupación "corregida", que había sido de 4,1 p.p. (16,2% menos 12,1%) en el IV trimestre de 2004, descendió a 2,6 p.p. (12,7% menos 10,1%) en el IV trimestre de 2005. Esto se explica por la incorporación al mercado laboral de personas consideradas "ocupadas con planes de empleo" (al efectuar una contraprestación laboral), que son justamente las que generan la diferencia conceptual entre ambas tasas.

Por otro lado, resulta central la **elasticidad empleo-producto**, o sea, cuánto crece porcentualmente el empleo por cada punto porcentual de aumento del producto interno bruto. Esta elasticidad había sido de aproximadamente uno en 2003, para luego ir descendiendo hasta 0,4 en el último trimestre de 2005; esto considerando los "ocupados con planes". En el mismo período, la elasticidad "corregida" alcanzó a 0,6, valor que es mayor al anterior por la misma razón expuesta en el párrafo anterior.

Ese descenso de la elasticidad empleo-producto significa que se necesita menos cantidad de trabajo para generar igual cantidad de producto, o sea, que aumenta la **productividad** laboral, si bien resulta en cierta medida preocupante desde el punto de vista de la generación de **empleo**.

Por otra parte, el mercado laboral presenta diversas características de importancia como las siguientes:

- existe una **demanda laboral insatisfecha** o escasez de personal calificado -técnicos y profesionales-, especialmente en el sector manufacturero, debido en gran medida a la desarticulación industrial de la década pasada y a los problemas del sistema educativo;
- el mercado laboral está **altamente segmentado**, lo cual puede apreciarse al menos por las grandes diferencias que presentan las tasas de desocupación por edad, por nivel educativo y por regiones;
- una segmentación particularmente importante es la generada por el **trabajo informal** o no registrado, el cual ha mostrado una tendencia suavemente decreciente desde el I trimestre de 2005 hasta el IV del mismo año, cuando se ubicó en 45,5% del total de asalariados.

Finalmente, una somera comparación de los últimos datos con los de 1998 -cuando comenzó la recesión- indica que las cifras de desocupación resultan similares, si bien se observa que los niveles de pobreza son ahora superiores en aproximadamente 18%.

TEMAS DE ACTUALIDAD**• Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2005 (1)**

El 2005 será el tercer año consecutivo de crecimiento de América Latina y el Caribe. Se estima que el PIB tendrá una expansión de alrededor de un 4,3%, lo que supone un aumento del PIB per cápita cercano al 3%. Para el próximo año se proyecta una prolongación de la fase expansiva del ciclo económico, aunque a una tasa algo inferior (4,1%). Si estas proyecciones se confirman, la tasa de crecimiento medio del período 2003-2006 será levemente superior al 4%, mientras el PIB per cápita habrá acumulado un aumento cercano al 11%. Desde una perspectiva histórica, el período de crecimiento que atraviesa América Latina y el Caribe constituye un hecho sumamente positivo. Sin embargo, la mayor parte de los países de la región está creciendo menos que otras regiones del mundo, en algunos casos incluso menos que los países desarrollados.

Cabe resaltar que en un marco de crecimiento generalizado destaca la evolución de las economías de América del Sur y, en menor medida, de las economías del Caribe cuyos niveles de actividad se han expandido más rápidamente que los de Centroamérica y México. Entre los factores que explican las diferencias observadas entre una subregión y otra, sobresale la evolución de los términos del intercambio, que durante el 2005 mejoraron un 4,8% en promedio en toda la región. Su evolución ha sido sumamente favorable para los países sudamericanos y, en menor medida, para México, mientras que los países de Centroamérica, importadores netos de petróleo y competidores de China en el mercado estadounidense de productos textiles, no solo han sufrido un deterioro de los términos del intercambio sino que además han visto reducida la tasa de incremento de las ventas externas en términos reales.

Las exportaciones, fomentadas por un contexto internacional favorable, son uno de los elementos más dinámicos de la demanda; de hecho, la tasa de crecimiento del volumen exportado muestra un promedio regional cercano al 8%. Con algunas excepciones, las mayores tasas de crecimiento tienden a localizarse en América del Sur y las menores en México y Centroamérica.

La combinación de una expansión, sumada al efecto de las remesas, del volumen de exportaciones y de la mejora de los términos del intercambio ha dado origen a lo que podría considerarse la característica más distintiva de este período de crecimiento económico: su coincidencia con un superávit creciente en la cuenta corriente de la balanza de pagos, hecho que no tiene precedentes en la historia económica de la región. Se estima que en el año 2005 el saldo de la cuenta corriente será positivo y equivalente al 1,3% del PIB, nivel aun mayor que los excedentes registrados en los dos años anteriores (0,9% en el 2004 y 0,5% en el 2003).

Otro de los motores del crecimiento ha sido la inversión, ya que la formación bruta de capital fijo aumentó un 10% en el conjunto de la región, también en este caso con marcadas diferencias entre las subregiones. Sin embargo, en casi toda la región la inversión, expresada como porcentaje del PIB, sigue siendo muy baja e insuficiente para producir un crecimiento que permita resolver los persistentes problemas laborales y de bienestar en general. De todos modos, el mejoramiento de las condiciones en que se mueven las economías de la región está comenzando a influir favorablemente en los mercados de trabajo, puesto que el aumento del empleo atribuible a la sostenida expansión de las economías, que se suma a un menor dinamismo de la oferta de mano de obra, en cierta medida derivado de la menor incorporación de jóvenes al mercado de trabajo, ha hecho posible una reducción de la tasa de desempleo del 10,3% al 9,3%; este descenso se da en el marco de un incremento de la proporción de empleo formal en la región, lo que pone de relieve la importancia de un crecimiento económico elevado y sostenido para la mejora de las condiciones laborales y sociales.

Los gobiernos de la región están aprovechando esta coyuntura favorable para mejorar las cuentas públicas. Mientras los ingresos fiscales se elevan, impulsados por el aumento del nivel de actividad y el efecto de los altos precios de algunos de los productos básicos que la región exporta, la mayor disponibilidad de recursos no se ha traducido en mayores gastos, lo que es poco habitual en la región. Por el contrario, los crecientes excedentes que surgen del balance primario (1,1% del PIB como promedio simple del 2005, en comparación con un 0,7% en el 2004) se están utilizando para reducir el endeudamiento público en forma más acelerada que los países desarrollados (que en rigor están intensificando su endeudamiento) y que las demás economías emergentes.

Por otra parte, el proceso de apreciación de las monedas de casi todos los países de América Latina y el Caribe ha comenzado a despertar cierta inquietud. Si bien existe cierto margen para que la política cambiaria y la política monetaria influyan a corto plazo en el tipo de cambio real, tanto por consideraciones teóricas como por la experiencia histórica queda en evidencia la dificultad de utilizar este mecanismo como instrumento para fomentar la competitividad a largo plazo. Para ello sería necesario elevar la productividad, mediante un alza de la inversión en capital físico y humano y a partir de un realce de la calidad de los productos y de un incremento de su grado de elaboración, complementados por una continua incorporación de innovaciones.

En el 2006, se prevé que la región vuelva a crecer a una tasa similar aunque ligeramente más baja que la de este año. Como ya se ha dicho, el crecimiento proyectado de la región es de un 4,1%, lo que se traduciría en un aumento de alrededor de un 2,5% del PIB per cápita. Se prevé que la tasa de inflación de la región se mantenga estable, en el mismo nivel del 2005, en torno al 6%.

(1) Síntesis del informe de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL-ONU), Santiago de Chile, 2006.

MONEDA Y FINANZAS

SITUACION

- El circulante en poder del público y los depósitos a la vista disminuyeron en febrero. De este modo, el Banco Central continúa cumpliendo con lo pautado en su programa monetario.
- Aumenta la cotización del dólar y caen los bonos locales ante la expectativa de los mercados acerca de nuevos incrementos de la tasa de interés en EE.UU.

El cumplimiento del programa monetario

El Banco Central absorbió unos \$ 1.120 millones en febrero. De esta manera, el **circulante** en poder del público sumado a los **depósitos a la vista** se ubicaron en \$ 105.206 millones, lo que representó una caída de 1,1% en ese período.

El circulante en poder del público descendió \$ 450 millones (1,1%), debido a la caída estacional de febrero, en tanto que los depósitos transaccionales descendieron \$ 670 millones (-1%), explicado esto básicamente por la disminución de los depósitos del sector público.

Por lo tanto, el BCRA viene cumpliendo con las **pautas vigentes** en su programa monetario 2006.

Cabe recordar que a partir de un cambio en la metodología de medición, a partir de este año no se toma como **indicador** de la evolución del programa a la base monetaria -como se hizo a lo largo del año 2005-, sino al indicador conocido como **M2**, que consiste en el **agregado** de los depósitos en cuenta corriente y en caja de ahorro más el circulante en poder del público.

Intervención del BCRA

El Banco Central continuó interviniendo activamente en el mercado cambiario.

A los u\$s 703 millones comprados durante el mes de **enero**, se sumaron unos u\$s 882 millones adquiridos en **febrero**.

A principios de marzo se produjo un **incremento de la demanda de divisas** en el mercado, especialmente por parte de fondos de inversión que vendían posiciones en títulos públicos y compraban dólares con la intención de realizar una toma de ganancias y, asimismo, aprovechar la suba de las tasas de interés en EE.UU.

Esta mayor demanda de dólares, sumada a un descenso estacional de la oferta, llevó **la cotización del dólar** a ubicarse en \$ 3,10, un nivel no registrado desde marzo de 2003.

Este nivel de cotización parece ser tomado como **nuevo punto de referencia** por parte del Banco Central para decidir sus intervenciones en el mercado.

El **aumento del circulante** provocado por las abundantes compras de dólares por parte del BCRA, fue **compensado** por las cancelaciones anticipadas de redescuentos y por las colocaciones de títulos emitidos por la autoridad monetaria.

A principios de marzo un grupo de bancos canceló deudas por \$ 2.644 millones, entre los que se encontraba el Banco Nación, que de esa manera pagaba el total de los **redescuentos** recibidos.

Otra porción importante de los pesos emitidos fue absorbida a través de distintas operaciones de LEBAC y NOBAC.

Sólo en la primera licitación de **marzo**, el BCRA absorbió de manera neta unos \$ 1.000 millones, debido a la abundante oferta de fondos líquidos, dirigidos especialmente a adquirir instrumentos financieros a tasa variable.

Bonos y acciones

Algunos **títulos públicos** se convirtieron en la mejor alternativa de inversión del mes de **febrero**.

Se destacaron especialmente los bonos emitidos en el marco de la operación de canje de la deuda pública, como el **Par** en dólares que subió 14%, en tanto que el **Descuento**, también en dólares, lo hizo en 11%. Fue muy buena, además, la actuación del cupón atado a la evolución del PIB, que creció 10%.

En la otra punta, por sus rindes negativos, se ubicó el **índice Merval**, representativo del panel de acciones líderes, con una caída de 4,4%.

Depósitos y préstamos

El informe monetario del Banco Central para febrero indicó que los **depósitos a plazo fijo** del sector privado crecieron 2,7%, unos \$ 1.040 millones.

En cuanto al stock promedio de **depósitos en moneda extranjera**, el mismo subió u\$s 200 millones, hasta alcanzar los u\$s 4.320 millones.

Con respecto a los **préstamos**, los nominados en pesos y destinados al sector privado, se incrementaron en unos \$ 900 millones (1,9%), destacándose los créditos al consumo, con un aumento de \$ 520 millones, lo que representó un 3,9%.

PERSPECTIVAS

- El Banco Central analiza una serie de medidas tendientes a inducir un aumento de las tasas de interés de los plazos fijos, y a absorber circulante monetario, para reducir presiones inflacionarias.
- Los responsables del área de finanzas evalúan la disponibilidad del mercado internacional, con el objetivo de colocar nueva deuda para hacer frente a los vencimientos de los próximos meses.

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

SITUACION

- El índice minorista de febrero aumentó 0,4% respecto del mes anterior y acumuló 1,7% en el transcurso del año y 11,5% en la comparación interanual.
- Ante el alza de los alimentos, el Gobierno ha reaccionado drásticamente planteando la suspensión por 180 días de las exportaciones de carne, a la vez que refuerza su presión sobre los acuerdos y sigue las negociaciones colectivas de salarios en marcha.
- Según el Ministerio de Trabajo, en los últimos 12 meses el empleo formal creció 10%, lo cual equivale a 200.000 puestos de trabajo en las cuatro principales regiones del país.

Desaceleración en los precios minoristas pero con alzas en alimentos

El **índice de precios al consumidor** de febrero aumentó 0,4% respecto del mes anterior, constituyendo la menor alza desde noviembre de 2004. El indicador minorista acumuló 1,7% en el transcurso del año y en la comparación con igual mes del año anterior presentó un incremento de 11,5%. El resultado de febrero haría más factible cumplir la meta oficial de cerrar el trimestre por debajo del 4% registrado en igual período de 2005.

En el examen en detalle se verifican aumentos en los rubros de alimentos y bebidas (1,0%) -aumentos en carnes (1,0%) y verduras frescas (5,3%)-; gastos de salud (1,0%) -por alzas en prepagas (1,7%)-; equipamiento del hogar (0,8%); vivienda y servicios básicos (0,4%); otros bienes y servicios (0,4%); educación (0,3%), y transporte y comunicaciones (0,3%). Por su parte dos rubros observaron caídas: indumentaria (-2,1%) y esparcimiento (-1,0%) -caída en turismo (-2,4%)-

En síntesis, el incremento mensual del índice minorista se produjo fundamentalmente a partir de las subas en los precios de alimentos y bebidas y de gastos en salud, morigerado por las bajas en indumentaria y esparcimiento.

En la clasificación agrupada, el incremento del índice minorista de 0,4% se explica por los precios del "resto del IPC" (equivale a 70,63% de la canasta), que se incrementaron 0,7%, mientras que los precios de los bienes y servicios "estacionales" se redujeron 1,1% y los precios de los "regulados" no tuvieron variaciones. El incremento de 0,7% del **"resto del IPC" o inflación "núcleo"** se considera elevado.

En febrero los **bienes** se incrementaron 0,5% respecto del mes anterior, en tanto que los **servicios** aumentaron 0,3%; en lo que va del año los incrementos fueron de 0,8% y 3,1%, respectivamente.

La variación de precios de los alimentos incluidos en la **Canasta Básica Alimentaria**, con la cual se mide la línea de indigencia, hizo que su valor aumentara 1,1% respecto del mes anterior, casi triplicando la inflación del mes. Con el aumento de febrero, el costo de la CBA para una familia tipo es de \$ 393,02.

El **índice de precios al por mayor (IPIM)** de febrero creció 1,4% respecto del mes previo y acumuló un aumento de 2,7% en lo que va del año y de 13,5% en la comparación interanual.

El incremento del IPIM se explica porque los precios de los productos nacionales aumentaron 1,4%, por cuanto se registraron alzas en los precios de los productos primarios (3,3%) -fuerte incremento de **petróleo y gas (4,7%)** - y un aumento de 0,6% en los precios de manufacturados y energía eléctrica. Por su parte, los precios de los productos importados aumentaron 1,4%.

El **índice del costo de la construcción** de febrero registró un aumento de 1% respecto del mes anterior y acumuló 2% en el año, en tanto que en la comparación interanual la suba fue de 19%. El incremento mensual del indicador se produjo por alzas en materiales (1,2%), mano de obra (0,8%) y gastos generales (0,7%).

Baja la tasa de desempleo

Según la medición del INDEC para el cuarto trimestre de 2005, la tasa de desempleo bajó **de 12,1% a 10,1%**. Cabe consignar que la tasa más baja de desempleo comparable se registró en 1994 con 10,7%.

Con estos valores, la población desocupada disminuyó de 1,8 millones a 1,5 millones.

Asimismo, el **subempleo** se contrajo de 14,3% a 11,9%. De este modo, entre desocupados y subocupados se llega a que 22% de la población activa (15,6 millones) tiene problemas de empleo.

Del informe del INDEC también se infiere que para los 12 meses en que la economía creció 9,1%, los **ocupados** aumentaron en 430.000, lo que equivale a un incremento anual de 3,1%. De este modo, actualmente, por cada punto de crecimiento de la economía, el empleo (sin planes sociales) crece 0,33%, revelando una disminución respecto del inicio de la reactivación, cuando su crecimiento era similar al de la economía.

Por otra parte, el informe consigna que los **sectores** que generaron más empleo fueron la construcción, la industria y el comercio.

PERSPECTIVAS

- La variación del índice minorista para marzo se prevé en el orden de 0,8% a 0,9%, basado en el comportamiento de la inflación núcleo y los incrementos estacionales en educación y vestimenta.
- El Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del Banco Central prevé una suba de 1,2% para el índice minorista de marzo.

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
II Trim. 05	45,6	40,1	12,1	12,8
III Trim. 05	46,2	41,1	11,1	13,0
IV Trim. 05	45,9	41,3	10,1	11,9

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 decidió suspender por 180 días las exportaciones de carne vacuna (cortes congelados y enfriados, productos termoprocesados y enlatados). Se excluyen de la medida la cuota Hilton y los embarques correspondientes a los acuerdos país a país.
- A partir del 1° de marzo el peso mínimo para la faena será de 280 kilogramos y de 300 kilos desde el 1° de abril.
- El Banco de la Nación Argentina lanzó una línea de crédito a tasa subsidiada destinada a los productores ganaderos de todo el país. El monto total será de \$ 300 millones y la tasa será de 6,82% (la Secretaría de Agricultura se hará cargo de otros 6 puntos de la tasa de interés de los préstamos). El sector tambero se beneficiará con otra línea similar por \$ 200 millones.

La carne, un sector en crisis

Una vez más, como otras en la historia económica argentina, una sostenida reactivación de la economía coexiste con un **incremento de la demanda de carne** que promueve el aumento de los precios y la consecuente preocupación gubernamental por la incidencia de los mismos en los índices. La decisión de cerrar las exportaciones se vincula con el peso de la carne en los índices de precios y con el comportamiento de los precios de los productos alimenticios, de los que la carne forma parte, y cuya variación en el mes de febrero duplicó el del nivel general del índice de precios al consumidor (1,0 % de variación de los productos alimenticios frente a 0,4% del nivel general). La carne representa **4,5% del índice minorista**.

La medida de suspensión de las exportaciones (Resolución 114 del Ministerio de Economía), se adoptó en el marco de negociaciones fracasadas entre el Gobierno y el sector exportador para lograr detener y aún reducir el precio del producto y cuando el kilo vivo de novillo en el Mercado de Liniers alcanzó a \$ 2,948, el máximo precio del año.

Según datos del INDEC, el índice de precios al consumidor durante 2005 se incrementó en 12,3%, pero el precio de la carne subió 21,3%. Hay que señalar que durante 2005 el consumo por habitante bajó ligeramente en relación con 2004 (61 contra 63 kilos por habitante al año).

A principios de 2006 se habrían combinado dos elementos que presionaron sobre los volúmenes demandados: el incremento de la **demand interna** y una excepcional situación en el **mercado internacional** que aúna factores circunstanciales con otros estructurales, para dar como resultado un incremento de las cotizaciones y una distinta composición de esa demanda. En efecto, la aparición de la aftosa en Brasil y la gripe aviar en Europa constituyen elementos coyunturales que inciden sobre la preferencia europea y rusa por las carnes argentinas. Este último país prefiere, además, los cuartos delanteros, incrementando la proporción de la demanda que compite directamente con el consumo interno y tendiendo a borrar la diferenciación de productos que caracterizaba a los mercados: el mercado interno predominantemente consumidor de cuartos delanteros de animales livianos y el mercado externo, demandante de cuartos traseros de animales pesados. El incremento de la demanda de carne de países en acelerado ritmo de crecimiento, como China, constituye, en cambio, un factor de incremento de la demanda internacional más estructural.

En el primer mes del año en curso las **exportaciones** de carne bovina cayeron 5% en relación con el mismo mes de 2005, pero crecieron 27% en divisas, hecho que ilustra los efectos de la presión de la demanda internacional sobre los precios. Es posible que la baja en la cantidad exportada haya estado relacionado con la implementación del **Registro de Exportadores**, medida que junto al aumento de las **retenciones**, que pasaron del 5 al 15%, habían sido tomadas para controlar el precio interno de la carne.

La suspensión de las exportaciones, podría agregar alrededor de 700.000 toneladas -en 2005 se exportaron 757.000 toneladas- a una faena para consumo interno que está alrededor de los 3 millones de toneladas. Cabe destacar que la faena para exportación en la Argentina representa alrededor de 33%.

La **oferta de carne** se mantiene estancada. La primera causa por la que esto es así radica en la expansión de la agricultura, que compitió favorablemente con la ganadería como consecuencia del incremento de los precios internacionales de los granos, en particular de la soja y que condujo al, por muchos criticado, auge sojero. Sin embargo, según analistas del sector, a pesar de que la ganadería perdió en los últimos años alrededor de 8 millones de hectáreas a favor de la agricultura, el stock de ganado no se habría visto afectado y se estima estabilizado entre 55 y 56 millones de cabezas, poniendo de manifiesto un significativo **incremento de la productividad** de la actividad.

Una expansión adicional de la actividad requeriría de nuevas inversiones que, a su vez, sólo se realizarían ante la convicción de que la expansión de la demanda y la mejora de los precios ganaderos ha llegado para quedarse. En esta dirección se inscribe la mencionada línea de **préstamos a tasa subsidiada**, aprobada por el Banco Nación para la actividad. Es necesario tener en cuenta en el análisis del comportamiento de la oferta, la tensión que existe a causa del **doble carácter del ganado** como bien de consumo y de inversión, tensión que puede resultar en un proceso de retención ganadera o, por el contrario en uno de liquidación, según se interprete un ascenso de los precios, la tendencia en la que se inscribe y su probable duración.

Obviamente, medidas como la adoptada -suspensión de las exportaciones-, tendientes a reducir el precio de la carne, no actúan estimulando las inversiones. Probablemente deban interpretarse como medidas transitorias encaminadas a promover el logro de acuerdos en el marco de negociaciones con el sector ganadero, hoy suspendidas.

A nivel gubernamental estarían en estudio **distintas medidas** adicionales. En relación con el Mercado de Liniers, que pese a canalizar alrededor del 18% de las ventas de ganado, actúa como referencia nacional de precios, el Ministerio de Economía estaría reconsiderando la prórroga de la concesión que venció en septiembre de 2005 y que había sido acordada mediante una carta de intención firmada por el secretario de Agricultura extendiéndola hasta 2010, debido a su escasa transparencia. También estaría en estudio la recreación de la Junta Nacional de Carnes u otra estructura similar. Cuotificar en forma permanente la exportación de carne, una vez levantada la actual prohibición total de exportación es otra de las medidas bajo análisis.

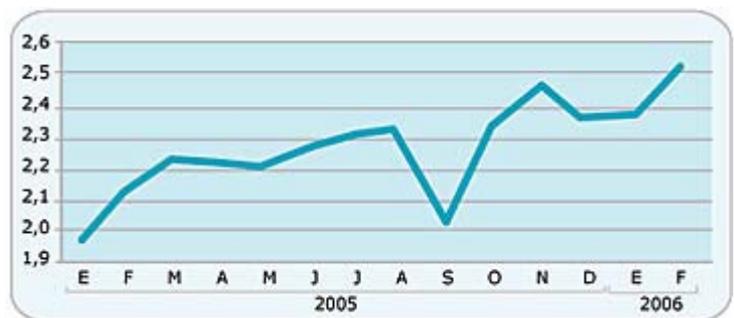
Finalmente, un llamado realizado por el Presidente de la Nación a los consumidores en el sentido de evitar la compra de carne mientras el precio de la misma permanezca elevado, puede tener una efectividad contundente sólo a muy corto plazo. El nivel de precios en el que se ubican los **sustitutos de la carne vacuna** es demasiado elevado como para tolerar un desplazamiento de la demanda. Más aún, es pertinente considerar la posibilidad de que parte de la presión del consumo interno sobre la carne, provenga de una ventaja comparativa frente a esos sustitutos.

PERSPECTIVAS

- La reapertura del diálogo con las distintas entidades representativas de los productores, del sector de la comercialización y de los frigoríficos, es seguramente, un hecho inminente y conveniente. De no ser así, el futuro del precio de la carne se presenta incierto.
- El precio del maíz se mantendrá en altos niveles por la sostenida demanda interna; el de la soja también evolucionará al compás de la nueva gran capacidad de molienda nacional, con la incógnita de la evolución del pleito con Monsanto.

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

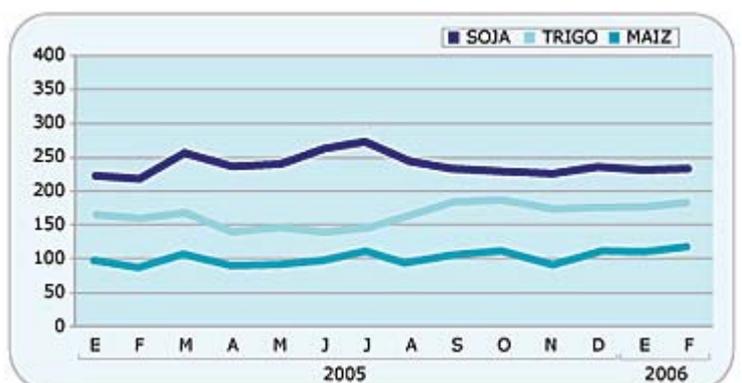
Año	2005	2006
E	1,982	2,372
F	2,123	2,508
M	2,245	
A	2,215	
M	2,202	
J	2,280	
J	2,302	
A	2,318	
S	2,024	
O	2,340	
N	2,467	
D	2,364 (*)	



(*) A partir del 06/12/05, por Resolución N° 5701/2005 de ONCCA (Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario), se aumentó el kilaje del novillo (de 400/430 a 431/460 Kg.).
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
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
M	149,5	95,8	249,3
J	147,2	99,0	266,8
J	149,5	107,0	269,2
A	157,3	99,3	248,9
S	167,8	100,6	235,6
O	175,3	102,4	232,7
N	169,7	97,4	231,9
D	174,3	104,5	245,4
2006 E	174,5	103,3	234,5
F	186,1	107,7	236,4



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

SECTOR INDUSTRIAL**SITUACION**

- De acuerdo al Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC, en febrero pasado la producción manufacturera tuvo aumentos de 3,1% respecto del mes precedente y de 8,6% frente a febrero de 2005 -en términos desestacionalizados-, con lo cual el primer bimestre cerró con una suba de 6,7% con respecto a igual período de 2005.
- Asimismo, en la comparación del primer bimestre del año con relación al mismo lapso de 2005, los mayores incrementos se verificaron en los bloques de automotores (21,9%), cigarrillos (18,2%), productos minerales no metálicos (13,4%) y productos de caucho y plástico (9,6%).
- A raíz de la reciente prórroga del "régimen de importación de líneas de producción usadas", dispuesta por el Ministerio de Economía, se vio favorecida la industria naval al quedar expresamente excluidos del régimen los barcos y demás estructuras flotantes, objetivo por el que venían bregando las empresas del rubro.

Evolución de la producción manufacturera

El **Estimador Mensual Industrial (EMI)** del INDEC presentó en enero último -en términos desestacionalizados- una reducción de 1,7% respecto del mes anterior y un aumento de 4,8% frente a enero de 2005.

Debe considerarse que para una adecuada comparación de la actividad productiva corresponde tomar en cuenta los **cómputos conjuntos de los dos primeros meses del año**, debido a las oscilaciones interanuales derivadas de las vacaciones y de las paradas de mantenimiento por parte de las empresas.

En este sentido, la mencionada reducción de la producción en enero con relación a diciembre estuvo fuertemente determinada por la muy significativa baja de la **actividad automotriz**, la cual -a diferencia de años precedentes- concentró las vacaciones en enero último.

Desagregando el indicador, se observa que en enero los mayores **incrementos de producción** -frente a enero de 2005- correspondieron a los rubros de neumáticos (27,2%), carnes blancas (25,5%) y otros materiales de construcción (18,6%).

En la otra punta, las mayores **reducciones** se verificaron en los rubros de automotores (-42,9%) y yerba mate elaborada (-10,5%).

La estacionalidad en el uso de la capacidad instalada

La utilización de la capacidad instalada en el sector manufacturero según información del INDEC, fue de 64,9%. La comparación con el mes precedente (68,9%) mostró el **efecto estacional**, en tanto que resultó algo inferior a la utilización registrada en enero de 2005 (66,1%).

Los bloques sectoriales con mayor utilización de su capacidad instalada resultaron los de refinación del petróleo (92,7%), industrias metálicas básicas (84,0%) y papel y cartón (76,9%). Estos bloques fueron los mismos que presentaron en diciembre pasado -si bien en distinto orden- los mayores niveles de utilización de capacidad.

Con los menores usos de su capacidad, se ubicaron en enero los bloques de vehículos automotores (18,0%), industria metalmeccánica (52,8%) y minerales no metálicos (55,7%).

De los doce bloques incluidos en el EMI, siete tuvieron en enero una menor utilización de su capacidad que en diciembre, cuatro presentaron bajas poco significativas y sólo uno (papel y cartón) tuvo un incremento.

Cabe mencionar que las **expectativas** relevadas entre las empresas con referencia al mes de febrero -con relación a enero- indicaron que 76,9% de las firmas no prevé cambios en la utilización de su capacidad instalada, 15,4% estima un aumento y 7,7% aguarda una disminución.

Fuerte crecimiento de la producción automotriz

Según informara la Asociación de Fábricas de Automotores de la Argentina (Adefa), en los primeros meses del año se registró un muy favorable desenvolvimiento de la actividad.

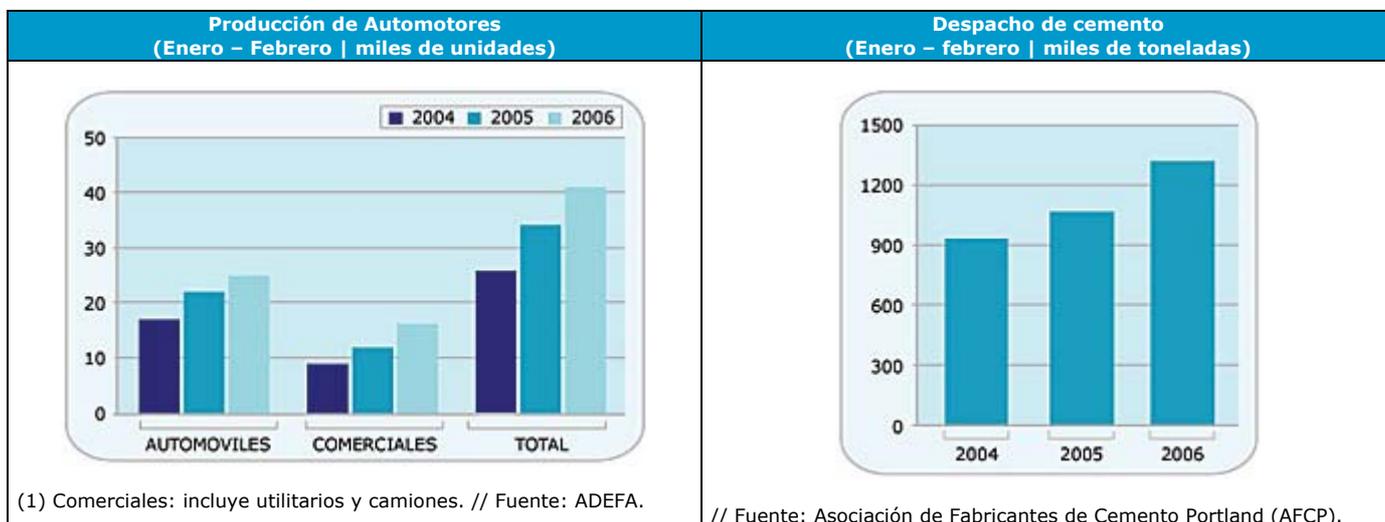
En el **primer bimestre** del año, las variaciones de los indicadores básicos -con relación al mismo período de 2005- fueron las siguientes:

- la producción de las empresas terminales aumentó 20,9%;
- las ventas a los concesionarios se incrementaron 27,2%, y
- las exportaciones disminuyeron 9,4%, destacándose la participación de México con 32% del total.

Autoridades de la cámara empresarial estimaron para 2006 -respecto de 2005- crecimientos de las ventas de entre 7% y 10% y de las exportaciones en 10%.

PERSPECTIVAS

- De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) confeccionado por el Banco Central, la producción manufacturera -medida por el EMI del INDEC- presentaría incrementos interanuales de 6,8% en marzo y de 6,4% en 2006.
- Las expectativas de evolución de la industria de la construcción se presentan muy favorables para los próximos meses, a partir de la activa participación de las diferentes obras públicas y de la edificación de viviendas y otras obras privadas en grandes ciudades.

**SECTOR EXTERNO****SITUACION**

- Debido a incrementos de 14% en las exportaciones y de 22% en las importaciones, el balance comercial mostró en el primer mes del año un superávit de u\$s 837 millones, inferior en 4% al observado en igual mes de 2005.
- El comercio argentino-brasileño continuó presentando un abultado déficit para nuestro país, el cual ascendió a u\$s 509 millones en el primer bimestre del año, monto superior en 61% al registrado en el mismo lapso de 2005.
- El Ministerio de Economía y Producción -mediante la Resolución 78 de febrero último- prorrogó la vigencia del régimen de importación de líneas de producción usadas hasta fin del corriente año.

Aumento del tipo de cambio multilateral

El Banco Central informó que en enero último el **índice del tipo de cambio real multilateral (ITCRM)** elaborado por la institución se incrementó 1,1% con relación a diciembre de 2005. Esto significa que el peso argentino se devaluó en términos reales con respecto a la canasta de monedas de los principales socios comerciales del país (esto es, tomando las variaciones de los respectivos tipos de cambio nominales y de los índices de precios).

La depreciación real del peso en enero respondió principalmente al incremento de los tipos de cambio reales bilaterales contra el euro y el real brasileño. Asimismo, la devaluación del peso fue generalizada con casi todas las restantes monedas, con la importante excepción del peso chileno.

En forma paralela, el ITCRM aumentó un escaso 0,7% frente a **enero de 2005**, en tanto que se mantiene 94,8% por sobre su valor promedio durante el esquema de **convertibilidad**.

Nuevo superávit del balance comercial

Un **saldo positivo** de u\$s 837 millones arrojó el comercio exterior en el primer mes del año, monto inferior en 4% al registrado en enero de 2005.

Dicho saldo reflejó un incremento de las **exportaciones** en 14%, fruto de subas de 4% en las cantidades y de 10% en los precios. A su vez, las **importaciones** aumentaron 22%, a raíz de alzas de 18% en los volúmenes y de 3% en los precios.

Con respecto a enero del año anterior, para las exportaciones los mayores incrementos de **valor** correspondieron a los grandes rubros de manufacturas de origen agropecuario -MOA- (24%), combustibles y energía (17%) y productos primarios (12%), en tanto que las manufacturas de origen industrial -MOI- sólo subieron 2%.

Cabe señalar que se verificaron menores **volúmenes** exportados en combustibles y energía (-24%), productos primarios (-3%) y MOI (-2%).

En términos de valor absoluto, los **principales productos exportados** fueron: harinas y pellets de soja, petróleo crudo, aceite y porotos de soja, gas de petróleo, trigo, carnes bovinas, materias plásticas y artificiales y maíz.

Asimismo, las mayores importaciones se observaron en automotores de pasajeros (121%), bienes de capital (26%) y bienes de consumo (25%), seguidas por bienes intermedios (15%), combustibles y lubricantes (15%) y piezas y accesorios para bienes de capital (12%).

Los **principales productos importados**, en valor absoluto, fueron: productos relacionados con el complejo automotriz, teléfonos celulares, insumos de la industria metalúrgica, gasoil, químicos relacionados con la industria farmacéutica, máquinas de sondeo para minería y cosechadoras y trilladoras.

Mayores precios de productos básicos de exportación

Las principales exportaciones del país están reflejadas en el **índice de precios de las materias primas (IPMP)** -o productos básicos o commodities- elaborado por el Banco Central, el cual mostró en enero un alza de 0,9% respecto del mes anterior.

En dicha suba influyó básicamente el aumento de 10,7% en la cotización internacional del petróleo crudo. Asimismo, se verificaron mayores precios en aluminio primario (5,8%), trigo (1,7%) y maíz (0,6%). Por el contrario, los precios del complejo sojero disminuyeron en promedio 1,8%.

La **comparación con enero de 2005** arrojó un incremento del IPMP de 8,5% derivado de las siguientes variaciones:

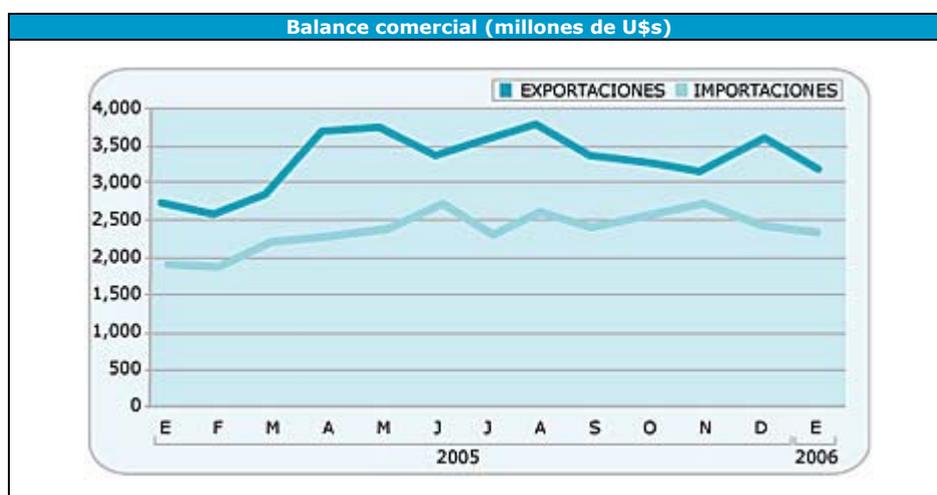
- el muy importante encarecimiento del petróleo (45,4%), que aportó 6,3 puntos porcentuales (p.p.) al alza del IPMP;
- fuertes subas del trigo y del maíz, que contribuyeron con 0,8 y 0,6 p.p.;
- el aporte de 0,4 p.p. del precio del aceite de soja fue contrarrestado por bajas en los porotos (-1,7%) y los pellets de soja (-0,7%);
- el precio de la carne bovina disminuyó 1,4%, y
- los productos básicos industriales prosiguieron presentando variaciones interanuales positivas de 18,7% en promedio, impulsadas por la cotización del aluminio.

PERSPECTIVAS

• Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central, en 2006 las exportaciones sumarían unos u\$s 44.000 millones (10% más que en 2005) y las importaciones 33.700 millones (17%), generando un superávit de aproximadamente 10.300 millones (-9%).

• Asimismo, se prevé que el tipo de cambio nominal se ubique en \$ 3,065 a fin de marzo y en 3,106 a fin del presente año.

• Antes del próximo 1º de julio la Argentina y Brasil deberían acordar una nueva Política Automotriz Común (PAC), luego de la negativa de nuestro país a la prevista apertura comercial irrestricta que hubiera comenzado al inicio del corriente año.



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

Denominación	Valor		Variación
	2005 (1)	2006 (2)	%
Total General	2.773	3.160	14
* Productos primarios	504	565	12
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	906	1.121	24
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	825	841	2
* Combustibles y energía	539	633	17

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

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

Denominación	Valor		Variación
	2005 (1)	2006 (2)	%
Total General	1.901	2.323	22
* Bienes de capital	423	535	26
* Bienes Intermedios	778	897	15
* Combustibles y lubricantes	86	99	15
* Piezas y accesorios para bienes de capital	323	363	12
* Bienes de consumo	207	259	25
* Vehículos automotores de pasajeros	73	161	121
* Resto	11	9	-18

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

SECTOR PUBLICO**SITUACION**

- La recaudación impositiva ascendió en febrero a \$ 10.481 millones, monto que representa un crecimiento de 27% con respecto a febrero de 2005, como consecuencia de la mayor actividad económica y la inflación, y se asentó en el incremento de los ingresos por el impuesto al valor agregado, ganancias, contribuciones patronales y derechos de exportación.
- Con respecto al impuesto a las ganancias, se anunciaron los cambios que se instrumentarán a través de un decreto, favoreciendo a 500.000 trabajadores que de ahora en más dejarán de pagar el tributo, al subir el mínimo no imponible del impuesto.
- El resultado primario sin privatizaciones en base caja del sector público nacional presentó en enero de 2006 un superávit de \$ 1.601 millones, mientras que al considerar el gasto por intereses el indicador global se redujo a 1.334 millones, verificándose una disminución respecto de los niveles registrados en igual período de 2005, de 38,8 millones y 119,1 millones, respectivamente.

La recaudación excedió la pauta presupuestaria

La recaudación impositiva ascendió en **febrero** a \$ 10.481,3 millones, monto que representa un crecimiento de 27% con respecto a febrero de 2005.

Teniendo en cuenta que el mes de febrero tiene menos días, es normal que los ingresos hayan sido inferiores en 6,1 % con respecto al primer mes del año.

Por el efecto de la **inflación** y la **mayor actividad económica**, la recaudación fiscal aumentó en febrero y el buen desempeño se asentó sobre los incrementos de los ingresos por el impuesto al valor agregado, ganancias, contribuciones patronales y derechos de exportación.

Los ingresos por el **IVA**, que alcanzaron a \$ 3.325,1 millones, aumentaron 30% respecto a enero de 2005, debido a la mayor actividad económica y al incremento del consumo. La variación interanual de este impuesto fue la más alta de los últimos 18 meses, desde abril de 2005.

Con respecto a las **contribuciones patronales**, con una recaudación de \$ 1.330,9 millones, se incrementaron 44%, como consecuencia del aumento del empleo registrado y de las remuneraciones.

El **impuesto a las ganancias** recaudó \$ 2.301,3 millones y subió 24 %, gracias al incremento de la actividad. Esto incidió principalmente en los ingresos por retenciones y anticipos de sociedades.

Por su parte, los **derechos de exportación** sumaron a la recaudación \$ 880,4 millones y crecieron 14,5 %. En este caso, además de un aumento de las ventas al exterior, también jugó a favor la suba del tipo de cambio.

Desde el punto de vista de **la distribución**, la seguridad social se vio favorecida en cuanto a la variación respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron contribuciones por \$ 1.613,1 millones, que significaron un incremento de 34,9 % en relación a febrero de 2005.

Sin embargo, la administración nacional concentró el mayor volumen de ingresos, ya que le correspondieron \$ 5.983.6 millones, 25,8 % más, como consecuencia de la gravitación que tienen los impuestos que no se coparticipan, como los derechos sobre el comercio exterior. Las provincias, en tanto, recibieron \$ 2.430,9 millones, un 25,1 % más.

Cambios en el impuesto a las ganancias

El Gobierno anunció cambios en el impuesto a las ganancias, que se instrumentarán a través de un decreto y favorecerá a **500.000 trabajadores** que de ahora en más dejarán de pagar el tributo, al subir el mínimo no imponible del impuesto.

Por efecto de la inflación acumulada desde la devaluación a comienzos de 2002, los topes mínimos a partir de los cuales se paga el impuesto quedaron **desactualizados**. Y muchos trabajadores de salarios medios que recibieron aumentos en los últimos meses, pronto superaron los límites fijados y tuvieron que empezar a pagar.

Con la medida anunciada, para cuya instrumentación se tenía tiempo hasta el 5 de mayo según lo establecido en el artículo 24 de la Ley de Presupuesto 2006, el Gobierno responde a un reclamo social y apunta a mejorar el poder de compra de los trabajadores.

El aumento del mínimo imponible, que tendrá un **costo fiscal de unos \$ 1.500 millones** a lo largo de este año, permite que dejen de pagar el impuesto 400.000 trabajadores en relación de dependencia y 100.000 autónomos. Pero el cambio también beneficia a quienes cobran sueldos por encima del nuevo piso, ya que ahora seguirán pagando el impuesto, pero abonarán menos.

En la conducción económica no se ha pensado en una medida impositiva compensatoria, pero se considera que no todo será disminución de ingresos impositivos, ya que los \$ 1.500 millones se volcarán al **consumo** y esto hará que una parte de ese dinero vuelva a ingresar a través del IVA.

Superávit del sector público

El **resultado primario** sin privatizaciones en base caja del sector público nacional observó en **enero** de 2006, un superávit de \$ 1.601,1 millones, mientras que al considerar el gasto por intereses el indicador **global** se redujo a 1.333,5 millones, verificándose una disminución respecto de los niveles registrados en igual período de 2005, de 38,8 millones y 119.1 millones, respectivamente.

La variación en el resultado global fue determinada por un crecimiento de los **recursos** en \$ 1.794,8 millones y un aumento de los **gastos** en 1.913,9 millones.

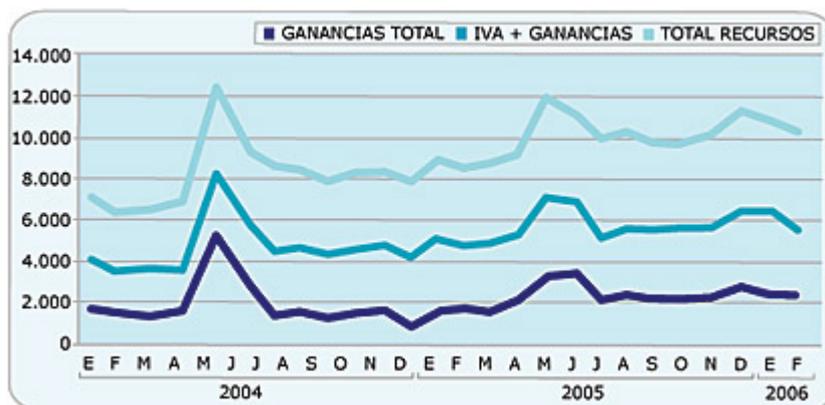
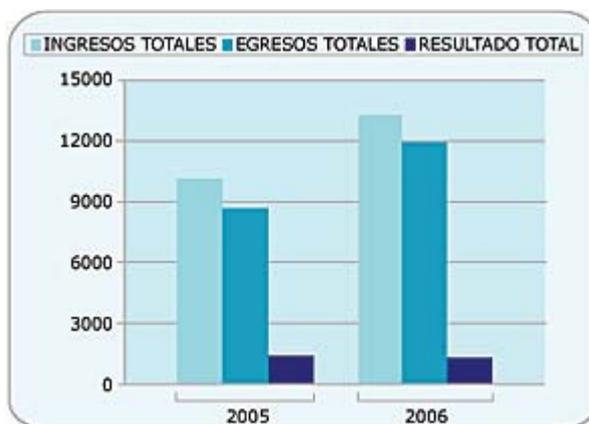
La mejora de los recursos fue originada especialmente por el crecimiento de la recaudación tributaria, que se incrementó en \$ 1.738,4 millones, destacándose los mayores ingresos en el impuesto al valor agregado, impuesto a las ganancias, derechos de exportación, créditos y débitos bancarios y contribuciones a la seguridad social.

Con relación a los gastos, se distinguen los **aumentos registrados**, entre otros, en los siguientes rubros:

- prestaciones de la Seguridad Social por \$ 478,2 millones, por el incremento en los haberes mínimos y por los cambios en el calendario de pagos en ambos períodos;
- transferencias a provincias por \$ 427,5 millones, principalmente por los mayores pagos en acciones para planes federales de vivienda y por las transferencias efectuadas por la ANSeS para atender el déficit de las cajas previsionales provinciales;
- transferencias corrientes al sector privado por \$ 318,5 millones, por las compras de combustibles líquidos en el marco del Plan de Sustentabilidad de Suministro de Energía y, entre otras, por las mayores transferencias realizadas por el Fondo Fiduciario del Sistema Integrado de Infraestructura del Transporte;
- remuneraciones, \$ 258,7 millones, por los aumentos verificados durante el segundo semestre del año anterior en distintos sectores de la administración nacional; en el resto del sector público nacional sobresale el crecimiento observado en la AFIP;
- inversión real directa, \$ 153,8 millones, por los incrementos registrados en el programa de Formulación y Ejecución de Políticas del Transporte Automotor y Ferroviario, en equipamiento para transporte del Estado Mayor General del Ejército y en la Dirección Nacional de Vialidad.

PERSPECTIVAS

- Si bien las cuentas del sector público siguen las pautas previstas y en algunos casos se han superado las expectativas, la principal preocupación en los próximos meses la constituye el control de la inflación, incluyendo medidas que permitan mantener las variaciones del nivel general de precios y de algunos precios muy sensibles dentro de valores esperados.
- La mayor preocupación con respecto a la medida de modificación del mínimo imponible de ganancias, no es tanto el costo de la medida, sino el impacto que la misma podría llegar a tener en el consumo y en consecuencia, en el nivel de precios.

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

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

ECONOMIA INTERNACIONAL**SITUACION**

- Después de un estancamiento económico prácticamente ininterrumpido desde 1990, la economía de Japón ha crecido a un ritmo mayor a 2% en los últimos dos años y últimamente tiende a afirmarse un mayor crecimiento, a la vez que se espera que termine el proceso deflacionario.
- El déficit de la cuenta corriente del balance de pagos estadounidense (por bienes y servicios reales y financieros) alcanzó en 2005 a unos u\$s 805.000 millones, monto equivalente a 6,4% del producto interno bruto.
- Continúa la apreciación del real brasileño, que a mediados de marzo alcanzó una cotización de 2,11 unidades por dólar - nivel récord de los últimos cinco años-, en base a la abundancia de divisas provocada por el balance comercial positivo y el fuerte ingreso de capitales especulativos atraídos por las muy altas tasas de interés.

Lento crecimiento económico de Brasil

La economía brasileña presentó en 2005 un crecimiento de **2,3%**, nivel inferior al 4,9% alcanzado en 2004. El único país latinoamericano con una menor expansión en 2005 fue Haití.

La industria brasileña creció 2,5%, los servicios 2,0% y el sector agrícola -afectado por intensas sequías- sólo 0,8%.

Los sectores críticos de la actual política económica señalan como principal causa del bajo desempeño económico a la **política monetaria contractiva**.

El Banco Central -en pos de su meta inflacionaria- mantuvo elevada la tasa de interés de referencia -denominada Selic- a lo largo de 2005 hasta un máximo de 19,75% anual, para después reducirla a 17,25%, que aún sería la tasa de interés real más alta del mundo.

Asociado a esa política, el sector bancario logró las ganancias récord en su historia. Asimismo, las muy elevadas tasas de interés y un dólar que se viene depreciando, permitieron la obtención de altísimos beneficios en dólares.

También la **política fiscal** tuvo un sesgo contractivo, al obtenerse un superávit fiscal primario equivalente a 4,8% del producto interno bruto (PIB), el más elevado de la última década.

A pesar de lo anterior, diversos analistas señalan que las autoridades no tenían **posibilidades reales** de una política alternativa, en el marco de una deuda pública de unos u\$s 470.000 millones, equivalente a cerca de 52% del PIB y con gran parte de la misma a tasas de interés altas y volátiles.

A pesar de haber reducido el país su deuda pública en dólares, el plazo promedio de su deuda en reales es de sólo 14 meses aproximadamente, término bastante inferior al de aquélla.

Adicionalmente, las autoridades han eliminado obligaciones impositivas que tenían los inversores extranjeros para la adquisición de bonos locales.

A fin de febrero pasado, Standard & Poor's, la importante agencia de calificación de **riesgo crediticio**, subió la nota de la deuda externa de Brasil, llevándola a sólo dos puestos por debajo del "grado de inversión", la calificación más elevada.

Nuevas formas de financiación en la lucha contra la pobreza

En la Asamblea General de las Naciones Unidas en setiembre pasado, unos 80 países respaldaron la creación de un **impuesto internacional para combatir la pobreza y las enfermedades** en los países subdesarrollados.

Con esa finalidad, se realizó en París el 28 de febrero y 1º de marzo últimos la Conferencia Internacional sobre Fuentes de Financiación Innovadoras para el Desarrollo, con la representación de 95 países, 60 organizaciones no gubernamentales y numerosos representantes de empresas.

Al respecto, se acordó aplicar un **impuesto especial sobre los pasajes de vuelos aéreos internacionales**, iniciativa que ya será puesta en práctica por Francia, Gran Bretaña, Noruega y Chile, mientras que otros países lo harán a la brevedad. Entre éstos se encuentra Brasil, que hasta tanto cuente con las necesarias modificaciones legislativas, destinará al efecto fondos presupuestarios por el monto que se espera recaudar por dicho concepto.

A su vez, Francia aplicará a partir del 1º de julio próximo una carga de hasta u\$s 47,50 por pasaje, previéndose un ingreso de u\$s 238 millones anuales que se destinarán a adquirir medicamentos contra el SIDA, la tuberculosis y la malaria, para su distribución en países pobres.

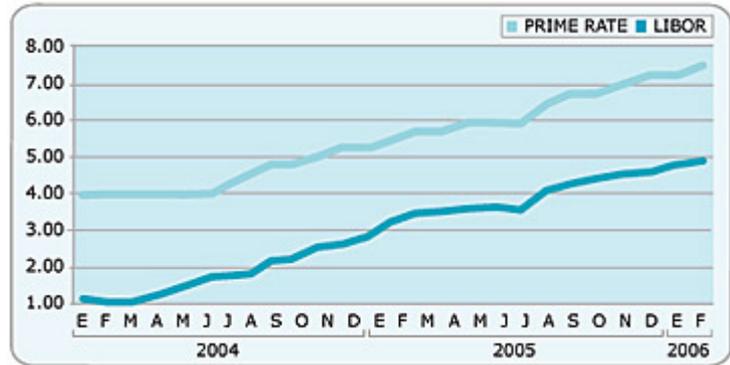
Se preveía que del citado foro surgiera un grupo de varios países, presidido por Brasil y Noruega, que analizará **otras formas de financiación** y orientará los fondos económicos obtenidos.

PERSPECTIVAS

- Tras la volatilidad de mediados de marzo, existen fuertes expectativas sobre la evolución de la tasa de interés de los bonos del Tesoro estadounidense a largo plazo, que juegan un papel competitivo con los mercados emergentes en la atracción de capitales internacionales.
- Existe inquietud sobre las consecuencias financieras internacionales de la reciente decisión del Banco de Japón de abandonar su política extremadamente laxa que incluía tasas a corto plazo cercanas a cero, las cuales facilitaron elevadas ganancias especulativas.
- La Unión Europea advirtió a Estados Unidos que adoptará sanciones si en dos meses este país no acata lo dispuesto por la Organización Mundial de Comercio (OMC), en el sentido de eliminar subsidios fiscales que favorecen exportaciones de empresas estadounidenses.

Tasas de Interés en el Mercado Mundial (I)

	LIBOR	Prime Rate
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
M	3,54	6,00
J	3,71	6,00
J	3,93	6,25
A	4,05	6,50
S	4,23	6,75
O	4,47	6,75
N	4,60	7,00
D	4,70	7,25
2006 E	4,81	7,25
F	4,99	7,50



(I) En % anual; último día del mes. ,
// Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Euro/u\$s					
2004 E	0,802	2005 E	0,767	2006 E	0,823
F	0,801	F	0,746	F	0,839
M	0,812	M	0,772	M	
A	0,835	A	0,777	A	
M	0,821	M	0,813	M	
J	0,820	J	0,826	J	
J	0,832	J	0,825	J	
A	0,821	A	0,810	A	
S	0,804	S	0,832	S	
O	0,782	O	0,834	O	
N	0,752	N	0,849	N	
D	0,738	D	0,844	D	

Euro / U\$s

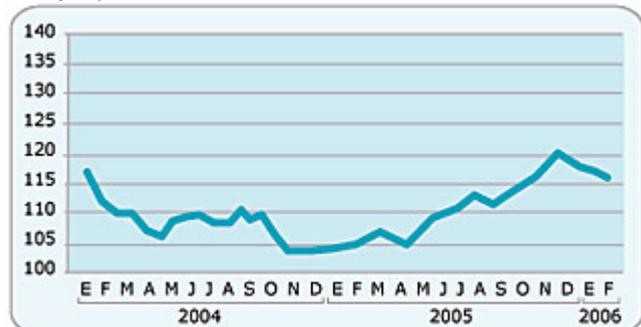


(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Yen/u\$s					
2004 E	106	2005 E	104	2006 E	117
F	109	F	105	F	116
M	104	M	107	M	
A	110	A	105	A	
M	109	M	109	M	
J	109	J	111	J	
J	111	J	113	J	
A	109	A	111	A	
S	110	S	114	S	
O	106	O	116	O	
N	103	N	120	N	
D	103	D	118	D	

Yen / U\$s



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

INFORMACION ESTADISTICA

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

Período	Índice Serie Original 1993=100	Var. % respecto a igual período del año anterior	Índice Serie Desestacionalizada 1993=100	Var. % respecto al mes anterior	Índice Serie Tendencia - Ciclo 1993=100	Var. % respecto al mes anterior
2005	128,9	9,2				
E	109,2	8,4	123,6	0,2	123,8	0,7
F	111,6	8,1	123,9	0,3	124,7	0,7
M	127,5	7,5	125,2	1,0	125,6	0,7
A	130,7	11,5	126,8	1,3	126,6	0,8
M	136,4	11,5	127,4	0,5	127,6	0,8
J	131,1	8,2	127,4	0,0	128,6	0,8
J	130,1	7,6	128,5	0,9	129,6	0,8
A	132,0	10,6	131,3	2,1	130,5	0,7
S	131,9	9,5	131,8	0,4	131,4	0,7
O	131,9	9,9	132,9	0,8	132,2	0,6
N	136,9	9,4	133,7	0,6	132,9	0,5
D	137,3	8,0	133,8	0,0	133,4	0,4
2006						
E	119,2	9,1	133,7	0,0	133,8	0,3

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
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	26.700	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
2005 E	31.830	106.849	3.973	117.951	56.711	1.978
F	32.008	106.674	4.484	119.342	56.686	2.021
M	32.085	108.246	3.427	117.831	56.652	2.227
A	32.840	110.364	4.027	121.724	57.940	2.236
M	33.407	113.231	3.772	123.811	58.700	2.246
J	35.136	114.133	3.765	124.766	58.526	2.516
J	36.461	115.619	3.811	126.337	58.985	2.675
A	37.368	116.179	3.949	127.557	58.908	2.834
S	37.369	117.386	3.943	128.857	59.566	2.743
O	38.374	119.424	3.879	131.084	61.579	2.663
N	38.728	120.609	3.974	132.411	62.732	2.764
D	43.578	122.362	4.067	134.679	64.354	2.702
2006 E	41.937	125.455	4.175	138.233	64.895	2.760
F	41.948	126.127	4.389	139.601	66.125	2.888

(*) 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	
2005 F	-3,5	-0,6	5,3	4,9	6,2
M	13,1	2,1	5,8	5,6	6,1
A	-2,5	-0,4	10,3	10,5	7,1
M	2,3	1,1	8,4	8,5	7,4
J	-1,5	-0,3	6,4	6,6	7,2
J	5,2	0,3	6,6	7,0	7,1
A	2,3	1,8	7,7	7,8	7,2
S	0,4	1,2	8,5	8,7	7,3
O	2,8	0,6	9,4	9,5	7,6
N	-2,2	0,4	9,2	9,2	7,7
D	-3,9	0,2	7,7	7,5	7,7
2006 E	-6,4	-1,7	4,7	4,8	4,7
F	0,2	3,1	8,8	8,6	6,7

Fuente: INDEC.

Índice de Salarios (*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Índice	Variación mensual (%)
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
A	165,17	120,43	117,62	142,03	1,30
M	168,40	123,21	117,62	144,21	1,53
J	170,71	123,75	117,62	145,47	0,88
J	174,10	123,78	119,89	147,86	1,64
A	178,06	122,67	121,53	150,11	1,52
S	180,84	125,90	124,06	152,91	1,86
O	184,60	125,71	125,06	155,05	1,40
N	186,32	129,01	125,06	156,58	0,98
D	189,20	130,88	125,06	158,39	1,16
2006 E	191,97	136,19	125,80	161,06	1,69

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

Índice Líder - CEP

Período	Índice base 2000 = 100	Variación respecto al mes anterior (%)	Variación respecto a igual mes del año anterior (%)
2004 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	154,16	2,35	18,51
A	153,26	-0,58	16,74
M	153,56	0,19	18,73
J	152,81	-0,49	14,15
J	154,23	0,93	12,15
A	155,22	0,64	14,99
S	154,18	-0,67	12,41
O	157,39	2,08	11,64
N (*)	157,27	-0,07	11,95

(*) 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	2005(1)			2006(2)		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
E	2.773	1.901	872	3.160	2.323	837
F	2.601	1.867	734			
M	3.049	2.198	852			
A	3.551	2.380	1.171			
M	3.671	2.476	1.194			
J	3.377	2.724	654			
J	3.582	2.349	1.233			
A	3.812	2.625	1.187			
S	3.449	2.468	981			
O	3.392	2.503	889			
N	3.230	2.708	522			
D	3.527	2.494	1.034			
Total	40.013	28.692	11.322			

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

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

Período	2005			2006 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	153,54	1,5	1,5	172,12	1,3	1,3
F	155,00	1,0	2,4	172,80	0,4	1,7
M	157,39	1,5	4,0			
A	158,16	0,5	4,5			
M	159,11	0,6	5,2			
J	160,57	0,9	6,1			
J	162,18	1,0	7,2			
A	162,89	0,4	7,7			
S	164,79	1,2	8,9			
O	166,07	0,8	9,8			
N	168,08	1,2	11,0			
D	165,95	1,1	12,3			

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

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

Período	2004			2005			2006 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	221,96	-0,3	-0,3	237,93	-1,1	-1,1	269,40	1,3	1,3
F	225,06	1,3	1,1	240,46	1,0	0,1	273,04	1,4	2,7
M	226,03	0,4	1,5	245,20	2,0	2,1			
A	227,84	0,8	2,3	248,78	1,5	3,6			
M	230,77	1,3	3,6	248,60	-0,1	3,5			
J	231,29	0,1	3,8	249,19	0,2	3,7			
J	233,41	1,0	4,8	252,31	1,3	5,0			
A	239,03	2,4	7,4	255,46	1,3	6,3			
S	239,62	0,2	7,6	260,29	1,9	8,4			
O	241,02	0,6	8,3	263,22	1,1	9,6			
N	238,15	-1,2	6,9	263,57	0,1	9,7			
D	240,23	0,9	7,9	265,79	0,8	10,6			

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

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

Período	2004				2005				2006 (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	220,55	265,65	208,65	239,93	237,93	257,98	230,79	256,59	270,03	351,07	248,64	261,35
F	223,71	270,32	211,41	242,06	239,38	268,32	231,74	254,24	273,68	362,55	250,21	264,99
M	224,72	268,01	213,30	242,69	244,30	283,16	234,04	256,65				
A	226,85	272,21	214,87	240,50	248,28	298,51	235,02	255,20				
M	229,58	273,77	217,91	245,81	248,13	293,98	236,03	254,59				
J	229,79	268,28	219,63	250,36	249,07	296,30	236,60	250,72				
J	232,09	274,29	220,81	250,19	252,46	308,13	237,77	250,40				
A	233,74	294,79	222,67	255,45	255,85	318,22	239,39	250,42				
S	238,49	290,73	224,70	253,97	261,66	338,03	240,81	249,83				
O	240,04	292,29	226,25	253,49	263,92	341,51	243,43	254,40				
N	236,67	273,97	226,82	254,62	264,03	351,21	246,29	257,73				
D	238,86	276,33	228,96	257,74	266,29	335,41	248,04	259,43				

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

Índice del Costo de la Construcción - (Base año 1993 = 100)

Período	2004			2005			2006 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	150,3	2,0	2,0	169,8	2,8	2,8	200,8	0,8	0,8
F	153,2	1,9	4,0	171,0	0,8	3,6	202,9	1,0	1,8
M	155,2	1,3	5,4	175,1	2,4	6,1			
A	156,8	1,0	6,4	179,3	2,3	8,7			
M	158,1	0,8	7,3	181,3	1,1	9,9			
J	160,9	1,8	9,2	182,0	0,4	10,3			
J	161,1	0,1	9,4	182,7	0,3	10,6			
A	161,9	0,6	9,7	184,1	0,8	11,6			
S	162,04	0,2	9,9	185,5	0,8	12,4			
O	163,5	0,8	10,8	191,5	3,2	16,1			
N	164,3	0,5	11,2	192,9	0,7	16,9			
D	165,0	0,4	11,8	197,0	2,1	19,4			

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