

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

ANÁLISIS GLOBAL	
La economía argentina y la volatilidad financiera internacional	1
Exportaciones argentinas por provincia	2
TEMAS DE ACTUALIDAD	
Las Pymex antes y después de la convertibilidad	2
MONEDA Y FINANZAS	
Influencia del contexto internacional	4
El programa financiero	4
Evolución de los mercados financieros	4
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION	
Leve incremento en minoristas y sensible baja de la canasta básica	5
Evolución de los salarios	6
SECTOR AGROPECUARIO	
La nueva política de carnes	8
Las perspectivas agrícolas	8
Exportaciones	9
SECTOR INDUSTRIAL	
Evolución de la producción manufacturera	10
Fuerte ritmo en el sector de la construcción	10
Favorables expectativas del sector automotor	11
SECTOR EXTERNO	
Mayor superávit comercial	12
Implantación del acuerdo comercial con México	12
SECTOR PÚBLICO	
Recaudación récord en mayo	14
Mayor crecimiento del gasto	14
ECONOMÍA INTERNACIONAL	
Subió la tasa de interés en la eurozona	16
Mayor superávit comercial de China	16
Preocupación por los mercados inmobiliarios	16
INFORMACION ESTADÍSTICA	17

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**La economía argentina y la volatilidad financiera internacional | Exportaciones argentinas por provincia****La economía argentina y la volatilidad financiera internacional**

La aparición de presiones inflacionarias en Estados Unidos -en el marco de un crecimiento significativo de la actividad productiva- impulsó a las autoridades de la Reserva Federal a establecer un alza de la tasa de interés de referencia, con el propósito de moderar la expansión de la demanda y así controlar la suba de los precios. En tal sentido, la tasa de interés fue elevada de 1% a más de 5% anual en los últimos dos años.

No obstante, **las presiones inflacionarias no han cedido en la medida de lo esperado, por lo que se prevén futuras correcciones alcistas de la tasa de interés.** Y esta proyección es lo que genera turbulencias en los mercados financieros y bursátiles. Por otra parte, Estados Unidos convive con fuertes déficit, tanto en el plano fiscal como en el sector externo, financiados principalmente por capitales asiáticos, en particular de origen chino y japonés. Esta circunstancia conforma una situación singular, con escasos precedentes a escala mundial, lo que también introduce un sesgo de incertidumbre adicional.

El interrogante principal consiste en determinar **si las autoridades monetarias de los Estados Unidos lograrán una desaceleración suave del crecimiento económico -y con ello del proceso inflacionario- o si por el contrario, provocarán una contracción aguda del nivel de actividad.** Es más, ciertos analistas consideran que la génesis del proceso inflacionario no está determinado, exclusivamente, por el dinamismo de la demanda interna estadounidense, sino, en gran medida, por el alza de los productos básicos derivada de la demanda de China, India y otros países asiáticos. Si esta hipótesis se confirmara, la suba de la tasa de interés no sería un instrumento eficaz y podría provocar una desaceleración productiva sin frenar la inflación, esto es, **alentar un proceso de "estanflación".**

La economía argentina, hasta el momento, ha resistido satisfactoriamente el fenómeno de volatilidad financiera internacional. Las razones principales de tal comportamiento obedecen a los importantes superávit existentes en el plano fiscal y en el sector externo y al nivel de las reservas internacionales de divisas. Por otro lado, las necesidades de financiación externa del sector público son reducidas -luego de la reestructuración de la deuda y el pago al FMI- y están cubiertas casi en su totalidad en lo que se refieren al año en curso.

En consecuencia, **el sendero de crecimiento económico continúa siendo vigoroso**, a juzgar por las cifras recientemente divulgadas sobre la evolución de la oferta y demanda globales en el primer trimestre del año y otros indicadores, como los relacionados con la industria y la construcción, que avanzan con información sobre el segundo trimestre.

En el primer trimestre del corriente año el producto interno bruto (PIB) experimentó un crecimiento interanual de 8,6% (ver cuadro adjunto). Por su parte y entre los componentes de la demanda global, se destaca la expansión de 22,8% verificada por la inversión bruta interna fija, con incrementos similares en la inversión en construcciones (23,0%) y en equipo durable de producción (22,6%), comparación que se realiza, en todos los casos, con relación a igual período del año anterior.

Otros indicadores más actualizados muestran, por ejemplo, que la producción industrial aumentó 7,1% en los primeros cinco meses del año y que la actividad de la construcción se expandió, en el primer cuatrimestre, en 18,7%. En el caso de la industria manufacturera, además, es importante destacar que el incremento de la producción no ha significado un mayor uso de la capacidad instalada, lo cual está demostrando que existe un proceso inversor en la industria que acompaña el aumento de la actividad productiva. Ello no significa desconocer que en ciertas ramas industriales -como industrias metálicas básicas, refinación de petróleo y algunos rubros textiles- la utilización de la capacidad instalada está cercana a sus límites máximos.

A modo de conclusión puede señalarse que, hasta el presente, **la economía argentina ha continuado creciendo de manera importante, a pesar de las turbulencias financieras internacionales.** Es más, muchos analistas económicos proyectan un crecimiento económico del orden de 8% para todo el año 2006. De todas maneras, si la economía mundial registrara un episodio de contracción significativa en su ritmo de expansión, es indudable que la economía argentina sufrirá las consecuencias, en términos de una moderación de su dinamismo productivo.

OFERTA Y DEMANDA GLOBALES (*)						
Concepto	I 05	II 05	III 05	IV 05	2005	I 06
Producto interno bruto	8,0	10,4	9,2	9,0	9,2	8,6
Importaciones	15,7	29,7	17,8	17,7	20,1	18,4
Oferta y demanda globales	8,7	12,1	10,0	9,8	10,2	9,6
Consumo privado	8,1	10,9	8,7	8,0	8,9	8,8
Consumo público	5,6	5,4	6,6	6,8	6,1	8,3
Inversión bruta interna fija	13,4	25,0	23,5	26,9	22,7	22,8
Exportaciones	16,6	16,5	13,5	8,0	13,5	6,4

(*) Variaciones porcentuales con respecto a igual período del año anterior. Estimaciones preliminares.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

Exportaciones argentinas por provincia

Después de la crisis de fines de 2001 y la devaluación de 2002, una serie de factores confluyeron en un aumento del valor de las exportaciones de u\$s 14.470 millones en el período 2002-2005. Dichos factores fueron básicamente la fuerte suba del tipo de cambio real, las mejoras de los precios internacionales de nuestros principales productos de exportación, los niveles récord de producción agrícola y la mayor oferta de bienes industriales exportables.

Las exportaciones argentinas a nivel provincial muestran un **elevado grado de concentración**, según se describe en un trabajo especial del Centro de Economía Internacional (CEI) de la Cancillería. Es así que el citado aumento de las ventas externas se concentró en un 71% en sólo tres provincias: Buenos Aires (37%), Santa Fe (23%) y Córdoba (11%).

Asimismo, a Chubut, Catamarca, Mendoza y Neuquen les correspondió en conjunto 11% del valor total, en tanto que las restantes 17 jurisdicciones sumaron sólo 8%. El restante 10% estuvo compuesto por exportaciones que no pudieron clasificarse a nivel provincial.

En las exportaciones del período **por grandes rubros** lógicamente predominaron en general las tres provincias antes mencionadas, aunque con algunas variaciones a señalar:

- en los productos primarios, el incremento de u\$s 2.059 millones es explicado en un 54% por Catamarca y Córdoba y en un 38% por Buenos Aires, Santa Fe y Entre Ríos;
- el aumento de u\$s 5.662 millones en las exportaciones de manufacturas de origen agropecuario (MOA) se debió en un 84% a las mayores ventas externas de Buenos Aires, Córdoba y Santa Fe;
- la suba de las colocaciones de manufacturas de origen industrial (MOI) en u\$s 3.582 millones es explicado en un 74% por Buenos Aires y en un 12% por Santa Fe, y
- en combustibles y energía, Buenos Aires y Chubut contribuyeron en un 84% al incremento de u\$s 2.051 millones.

Las exportaciones provinciales reflejan por un lado, las distintas estructuras productivas regionales y por otro, la asimetría en la explotación y desarrollo de los recursos.

En 2005, la provincia de **Buenos Aires** participó con un 39% en las exportaciones totales del país, correspondiéndole un 50% de las ventas totales de MOI. La mitad de las exportaciones provinciales son MOI, básicamente automotores, plásticos, tubos y caños.

En segundo lugar se ubicó en 2005 la provincia de **Santa Fe**, con el 20% de las exportaciones nacionales. Un 72% de sus exportaciones son MOA, cuyo crecimiento en el período se debió mayormente a los envíos de aceite de soja, carnes bovinas y pieles y cueros. También crecieron significativamente las exportaciones provinciales de diversas MOI, tales como vehículos, neumáticos y autopartes.

A **Córdoba** le correspondió en 2005 un 11% de las exportaciones totales del país. Casi 50% de sus ventas son MOA, principalmente aceite de soja y sus derivados, destacándose los vehículos y autopartes entre las MOI exportadas.

Con respecto a las restantes provincias, resulta de interés destacar algunos cambios significativos en los últimos años. Chubut abarcó en 2005 un 18% de las exportaciones totales de combustibles y energía -básicamente con petróleo crudo-, a la vez que en los últimos años tuvo un aumento importante de sus exportaciones de MOI, principalmente aluminio, tejidos y cemento. En el caso de Catamarca, se destacaron sus exportaciones mineras, básicamente mineral de cobre. En Mendoza y San Juan, cabe señalar sus mayores ventas externas de vino y jugos de frutas. Entre Ríos, a su vez, incrementó fuertemente sus exportaciones de carne de pollo y leche.

TEMAS DE ACTUALIDAD

• Las Pymex antes y después de la convertibilidad (1)

El artículo estudia la evolución de las Pymes exportadoras (**Pymex**) antes y después de la devaluación de inicios de 2002. En primer lugar, las autoras concluyen que la modificación del tipo de cambio nominal es condición necesaria pero no suficiente para explotar las posibilidades exportadoras de este conjunto de empresas.

En la comparación entre las firmas cuya actividad exportadora comienza a partir de la brusca modificación del tipo de cambio, y aquellas que ya tenían alguna experiencia en el negocio exportador, vuelve a darse algo similar a lo observado en el análisis sectorial: las firmas que ya estaban en el negocio antes de la devaluación -las llamadas con experiencia- se asemejan más a las tradicionales que a las incipientes en cuanto a su estructura de destinos.

Es así como para las firmas con experiencia adquiere más peso el MERCOSUR (especialmente por Brasil) y el Resto de ALADI (especialmente por Chile). El Nafta es similar y donde se marca más la diferencia a favor de las Pymex incipientes es en la Unión Europea (UE) y en ciertos países. Dentro de la UE adquieren importancia Alemania, España, Reino Unido, y también muestran tal particularidad países como China y Argelia, hacia donde se dirige gran parte de las exportaciones de este grupo de nuevas Pymex.

Conclusiones

Teniendo en cuenta que de las casi 40 mil firmas que incursionaron como exportadoras, unas 25 mil no lograron afianzarse en el negocio, parecería razonable tratar de indagar sobre las causas que interrumpieron la experiencia a los efectos de modificar la situación.

Si bien durante la etapa post convertibilidad, el nuevo tipo de cambio ha tenido una relación positiva con el crecimiento de las exportaciones Pymex de casi todos los sectores, en algunos casos parece haber tenido más influencia que en otros, estos son: Alimentos y Bebidas, Madera y Papel, Metalmecánica general y Construcción y Químicos y Plásticos. Y en otros, sólo ha acompañado el proceso.

De acuerdo a lo analizado pareciera ser que no existe una correlación alta entre las condiciones cambiarias favorables post devaluación y la potenciación de los destinos tradicionales de las Pymex (MERCOSUR y países desarrollados). Por el contrario, lo que se produjo fue la apertura de nuevos mercados, en muchos casos bastante lejanos, a los que les resulta conveniente (a pesar de los elevados precios de los fletes) importar bienes desde la Argentina.

De los tres tipos de empresas en que se clasificaron las Pymex: nuevas, tradicionales y resto, las segundas pueden considerarse el núcleo fuerte del grupo, por el peso de sus ventas (alrededor del 50% del total), y por que tienen muy diversificada su estructura sectorial y también los destinos. Dentro de las firmas tradicionales se destacan las medianas que fueron las responsables de imprimir los rasgos distintivos al perfil Pymex, antes y después de los cambios operados en el año 2002. Otro grupo considerable es el de las pequeñas tradicionales, que si bien está ubicado en umbrales bajos por el promedio anual que exportan, tiene la característica de estar constituido por muchas firmas -cerca de un millar- aspecto que es relevante si se le suma el hecho de haber exportado durante una cantidad considerable de años.

En cuanto a la evolución sectorial de las firmas tradicionales, desde 1994 a 2001, cayó la participación del grupo de Alimentos y Bebidas en el total exportado, por el aumento de las ventas de bienes de origen industrial, a favor de Bienes de Capital, Metalmecánica general y Construcción y Químicos y Plásticos. Sin embargo, a partir de la salida de la convertibilidad, se detuvo este proceso de especialización, manteniéndose sin grandes cambios la estructura sectorial de exportaciones.

En relación a los destinos de las exportaciones, las firmas tradicionales muestran en los últimos años una mayor dispersión de ventas hacia el mundo, ya que mientras en 1998 exportaban a 135 países, en 2004 este número superaba los 160.

Las firmas nuevas, que comenzaron a exportar bajo las condiciones económicas post devaluación y aportan una cuarta parte al total de exportaciones Pymex, son el correlato de una década ausente en materia de incentivos a la producción y exportación. Por este motivo concentran sus ventas en sectores industriales convencionales, como los alimentos, y sus destinos en compradores poco tradicionales, en su mayoría países en desarrollo. No obstante lo señalado, existe un aspecto positivo para remarcar y es el dinamismo que mostraron durante su corta trayectoria. De mantenerse la tendencia observada, las nuevas firmas pueden llegar a ser un aporte importante en cuanto al aumento en la generación de divisas Pymex.

Otra característica de las nuevas firmas, es la de presentar una estructura sectorial poco diversificada ya que casi la mitad de lo que exportan corresponde al sector Alimentos, contrastando totalmente con las exportaciones de las Pymex tradicionales, para las cuales el sector alimenticio sólo representa la cuarta parte del total. Incluso, dentro del sector alimenticio las nuevas Pymex concentran sus exportaciones en unos pocos rubros: Carnes, Frutas y verduras y Pesca.

En general, los bienes que exportan las nuevas Pymex tienen precios medios similares o algo inferiores a los de las tradicionales, lo que estaría mostrando que se exportan productos similares o bien que, siendo diferentes, existe una incorporación semejante de valor agregado.

De acuerdo a lo desarrollado en este trabajo se puede concluir que la devaluación de 2002 no ha desencadenado un fuerte cambio estructural y significativo en lo que a las Pymex exportadoras se refiere, por lo que se considera que una relación de las monedas favorable para exportar es condición necesaria pero no suficiente para lograr el tan ansiado despegue **exportador** con perfil esencialmente **manufacturero**.

(1) Extracto del estudio de Eugenia Crespo Armengol y Gloria Pérez Constanzó, publicado en Boletín Informativo Techint Nº 319, Buenos Aires, enero-abril 2006.

MONEDA Y FINANZAS**SITUACION**

- El contexto financiero internacional, centrado en la evolución de la tasa de interés de Estados Unidos, genera incertidumbre en los mercados locales, tanto de deuda pública como de acciones.
- Algunos inversores institucionales deshacen posiciones en activos financieros, pasándose a moneda fuerte, con la consiguiente presión sobre la cotización del dólar.

Influencia del contexto internacional

El panorama financiero internacional parece comenzar a virar hacia escenarios menos favorables para los mercados emergentes, luego de algunos años de fuerte influencia positiva.

La evolución de la **tasa de referencia de la Reserva Federal estadounidense** ha sido determinante en ese sentido, dado que viene creciendo sucesivamente desde 3,5% en agosto de 2005 a 5% alcanzado en mayo último. Este incremento de la tasa de interés lleva a que muchos inversores financieros de carácter internacional se planteen la alternativa de abandonar posiciones en activos bursátiles en mercados emergentes, entre ellos nuestro país, para asumir el menor riesgo y ahora la mayor rentabilidad que les ofrece el mercado norteamericano.

Sin embargo, cabe destacar que esta posible reversión del flujo de inversiones financieras desde mercados periféricos -donde obtuvieron cuantiosas ganancias en los últimos tiempos- hacia los países centrales, no debería impactar en la misma magnitud **sobre nuestra economía** en comparación con otros países de la región. Esto se debe a que la Argentina atraviesa un período de baja exposición a los vaivenes de los mercados financieros internacionales.

Los **principales argumentos** en ese sentido apuntan a la restricción impuesta oportunamente al ingreso de capitales especulativos y a las escasas necesidades de financiamiento externo adicional como consecuencia del superávit primario de las cuentas fiscales, del proceso de reestructuración de la deuda pública externa, y de la cancelación total anticipada de las obligaciones con el Fondo Monetario Internacional.

El programa financiero

El programa financiero del sector público para 2006 no presenta dificultades serias de financiamiento dado que, como ya apuntamos, requiere una colocación neta de deuda de escasa magnitud.

De los casi u\$s 12.000 millones que vencen durante este año, 75% corresponde a pagos de capital y el resto a intereses.

El superávit primario de la Tesorería aportaría más de u\$s 6.000 millones y a lo largo de los primeros cinco meses del año se han realizado operaciones de colocación de deuda por unos u\$s 2.000 millones, básicamente en BODEN 2012 y BONAR V.

A todo esto se suma la alta probabilidad de refinanciar una buena porción de los vencimientos con los organismos financieros internacionales (básicamente Banco Mundial y BID).

Cabe destacar que en lo que va del año las colocaciones de deuda han sido en su totalidad en moneda extranjera, y se destaca, en ese sentido, las emisiones de BODEN 2012 adquiridas por Venezuela, que ya superan los u\$s 1.200 millones.

Evolución de los mercados financieros

A pesar de lo señalado en el sentido de la baja exposición relativa de nuestra economía con respecto a los cimbronazos en los mercados internacionales, éstos hicieron sentir sus efectos.

Durante el mes de mayo el mercado bursátil registró fuertes alteraciones, con pronunciadas caídas y subas a lo largo del período.

El **índice Merval**, representativo de las acciones líderes, que se encontraba en un nivel de 1.800 puntos a mediados de mes, cerró en 1.655 puntos, registrando un descenso total de 13,5% en mayo. Las cotizaciones de los títulos públicos también experimentaron abruptas caídas; el más afectado fue el cupón en pesos atado a la evolución del PIB, que descendió 12%, en tanto que el Par y el Descuento, ambos en pesos, cayeron 9,8% y 8,3%, respectivamente.

La **divisa norteamericana** registró una mayor demanda, obligando al Banco Central a dejar de lado en algunas jornadas su intervención compradora en el mercado, para pasar a vender dólares con el objetivo de que su cotización no supere los \$ 3,10.

Las tasas de interés del mercado mostraron movimientos ascendentes, lo que fue convalidado por el Banco Central al incrementar en medio punto las tasas de interés de los pasivos activos y pasivos.

PERSPECTIVAS

- El nuevo panorama internacional provoca un aumento de la sensibilidad de los inversores ante la aparición de nuevos datos sobre la evolución de los países centrales, lo que provocaría una mayor volatilidad en los movimientos de capitales.
- En previsión de este nuevo escenario, las autoridades pretenden cubrir cuanto antes las necesidades de financiación para el resto del año y comenzar a planificar para 2007.

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION**SITUACION**

- El índice minorista de mayo aumentó 0,5% respecto del mes anterior y 11,5% en la comparación interanual.
- El costo de la Canasta Básica Alimentaria (CBA) disminuyó en mayo 1,5% respecto del mes anterior.

Leve incremento en minoristas y sensible baja de la canasta básica

El **índice de precios al consumidor** de mayo aumentó 0,5% respecto del mes anterior. El indicador minorista acumula 4,4% en lo que va del año y en la comparación con igual mes del año anterior muestra un incremento de 11,5 %.

El resultado de mayo constituye la segunda menor alza del año y queda en línea con la inflación de entre 8 y 12% prevista para 2006.

En el examen por capítulos se observan aumentos en los rubros de vivienda y servicios básicos (2,2%) -aumento en alquileres (0,8%)-; indumentaria (2,1%) -aumentos en ropa (2,6%) y calzado (2,7%)-; educación (1,3%) -alzas en servicios educativos (1,5%)-; equipamiento del hogar (0,8%); gastos de salud (0,8%); transporte y comunicaciones (0,5%), y otros bienes y servicios (0,3%). Los capítulos que registraron caídas fueron los de esparcimiento (-0,4%) -baja en turismo (-3,1%), y alimentos y bebidas (-0,3%) -bajas en carnes (-2,4%) y sus sustitutos, en frutas (-2,4%), en verduras (-0,5%) y en aceites (-0,1%) -.

En síntesis, el menor incremento mensual del índice minorista se produjo fundamentalmente por las bajas en alimentos y bebidas y en esparcimiento, que contrarrestaron las alzas en el resto de los rubros.

En la **clasificación agrupada**, el incremento del índice minorista de 0,5% se explica por los precios del "resto del IPC" (inflación "núcleo"), que se incrementaron 0,7%, mientras que los precios de los bienes y servicios estacionales cayeron 0,6%, y los precios de los "regulados" aumentaron 0,2 % . Cabe consignar que la **inflación subyacente** (es decir sin considerar precios estacionales ni regulados) acumula un incremento de 4,4% en los cinco primeros meses del año.

En mayo los **bienes** se incrementaron 0,3% respecto del mes anterior, mientras que los **servicios** aumentaron 0,7%; en lo que lo que va del año, los incrementos fueron de 3,8% y 5,3%, respectivamente.

La variación de los precios de los alimentos incluidos en la **Canasta Básica Alimentaria (CBA)**, con la cual se mide la línea de indigencia, hizo que su valor declinara 1,5% respecto del mes precedente, con lo cual, para hallar una caída comparable, hay que retrotraerse a mayo de 2003 (-1,8%). Asimismo, la CBA acumula un incremento de 1,6% en lo que va del año, inferior al nivel general minorista que alcanzó a 4,4% en el mismo período. Con la caída de mayo, el costo de la CBA para una familia tipo es de \$ 391,73 y el costo de la Canasta Básica Total (CBT), que mide la línea de pobreza, es de \$ 852,60.

El **índice de precios al por mayor (IPIM)** de mayo aumentó 0,3% respecto del mes anterior, constituyendo la segunda menor alza en el año y acumulando incrementos de 4,1% en los primeros cinco meses del año y de 11,4% en la comparación interanual.

El incremento del IPIM reflejó que los precios de los productos nacionales crecieron 0,2%, por cuanto se registraron bajas en los precios de los productos primarios (-1,6%) -caída en petróleo y gas (-2,4%) - y un aumento de 0,6% en los precios de los productos manufacturados y energía eléctrica. Por su parte, los precios de los productos importados aumentaron 1,7%.

El **índice del costo de la construcción** de mayo registró un aumento de 2,3% respecto del mes anterior y acumula 7,1% en el transcurso del año, en tanto que en la comparación interanual la suba fue de 17,5% . El incremento mensual del indicador se produjo por alzas en materiales (3,6%), mano de obra (1,1%) y gastos generales (0,7%).

Evolución de los salarios

Según el INDEC, los **salarios promedio** aumentaron 17,3% en abril en comparación con igual mes de 2005, si bien se observa una variación muy dispar según el sector donde se desempeñan los trabajadores.

Para el período señalado, los salarios del **sector privado registrado** observaron un alza promedio de 21,56%, mientras que los del **sector privado informal** crecieron 17,4% y los trabajadores **públicos** obtuvieron un incremento de sólo 7,3%. En los dos primeros segmentos el aumento fue superior al incremento del índice de precios minoristas que alcanzó a 11,65% en dicho período.

Cabe consignar que el alza en el sector privado formal vino de la mano de la renovación de **convenios colectivos** en importantes gremios, tales como comercio, camioneros, ferroviarios, encargados de edificios y otros. Las acciones gubernamentales para evitar una excesiva presión sobre la inflación morigeraron los acuerdos, llegando los incrementos de los salarios básicos de convenio a oscilar en torno a 19%.

Si se toma el período base del INDEC (octubre a diciembre de 2001), el incremento del salario promedio fue de 66,64%, con lo cual queda por debajo de la variación del índice minorista del período, que ascendió a 80,92%.

En el desagregado por sectores se verifica que para los asalariados privados registrados (abarca 55% del total asalariado) el ajuste llegó a 100,85%, con lo cual supera al incremento del índice promedio de precios, pero en el segmento privado informal la recuperación alcanzó a 41,8% y en el sector de trabajadores públicos sólo a 26,32%.

PERSPECTIVAS

- La variación del índice minorista para junio se prevé en el orden de 0,4% a 0,6%, sobre la base de la inexistencia de efectos estacionales, la baja registrada en el IPIM de mayo y la acción del Gobierno para cerrar acuerdos en pasajes y alojamiento ante las vacaciones de invierno.
- El Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del BCRA prevé una suba de 0,9% para el índice minorista de junio.
- En el campo laboral, sindicalistas y empresarios estarían por acordar un salario mínimo de \$ 800 mensuales, que beneficiaría a un millón de trabajadores.

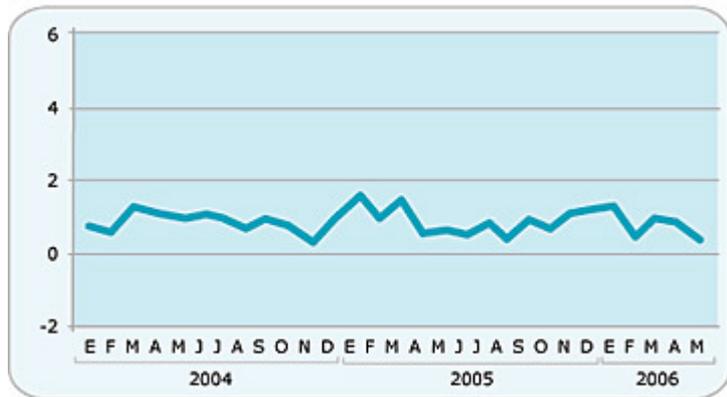
Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

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
I Trim. 06	46,0	40,7	11,4	11,0

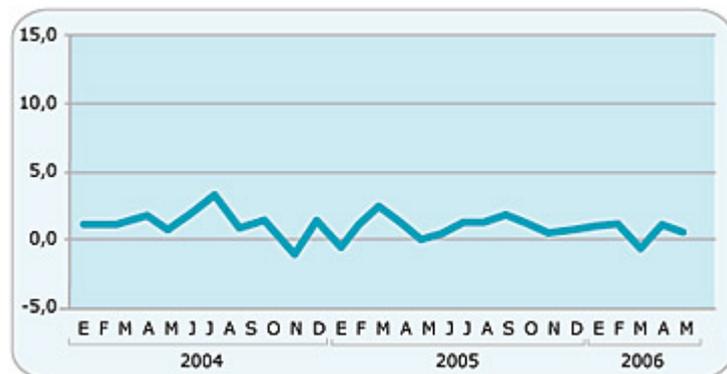
Tasa de Actividad: porcentaje entre la población económicamente activa (PEA) y la población total. // **Tasa de Empleo:** porcentaje entre la población ocupada y la población total. // **Tasa de Desocupación:** porcentaje entre la población desocupada y la PEA. // **Tasa de Subocupación:** porcentaje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

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

Precios al Consumidor (nivel general)

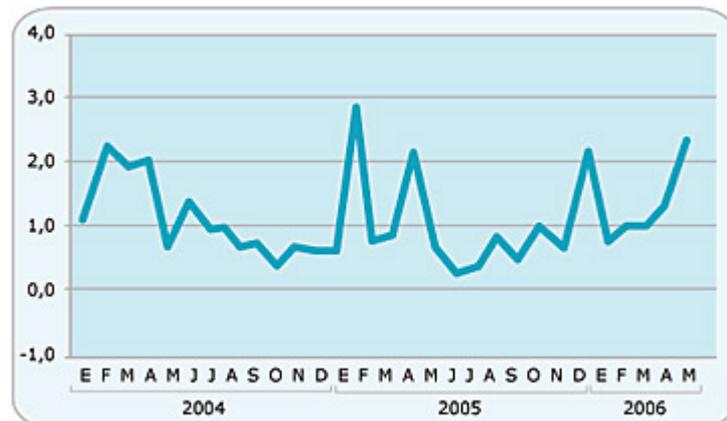


Precios Mayoristas (nivel general)



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

Costos de la Construcción (nivel general)



// Fuente: INDEC.

SECTOR AGROPECUARIO**SITUACION**

- El Gobierno decidió levantar parcialmente la prohibición de exportar carnes bovinas. Según la nueva disposición se podrá embarcar entre el 1° de junio y el 30 de noviembre del corriente año un volumen igual al 40% de lo exportado en igual período de 2005. Se liberaron totalmente las ventas al exterior de carnes procesadas y termoprocesadas.
- La Terminal Puerto Rosario (TPR), concesionaria de la explotación del puerto, anunció la inversión de u\$s 40 millones para la construcción de una planta que producirá 200.000 toneladas de biodiesel con destino al mercado alemán. Este es el cuarto proyecto que se conoce para producir ese tipo de combustible en la zona de Rosario.

La nueva política de carnes

La resolución que dispone la flexibilización de las exportaciones de carnes y la liberación del comercio de menudencias, subproductos y carnes procesadas, establece también que los exportadores deberán presentar ante la Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario (ONCCA) declaraciones juradas de los volúmenes exportados entre el 1° de junio y el 30 de noviembre del año pasado. Con esta información y después de cruzar los datos con la información disponible en la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP), el organismo de control adjudicará los cupos de exportación a cada frigorífico. La cuota global a repartir se estima en alrededor de 140.000 toneladas. En el período junio-noviembre de 2005 las exportaciones de carnes bovinas alcanzaron un valor de u\$s 662 millones.

La decisión del Gobierno se toma en momentos en que el **precio del novillo** en Liniers bajó casi 30% desde el pico de \$ 2,94 registrado a principios de marzo. La cotización del novillo está muy por debajo de los \$ 2,40 por kilo que se fijó como referencia en el acuerdo marco Gobierno-productores alcanzado en el mes de abril (ese valor se correspondía con \$ 4,40 por kilo para la media res en carnicerías). Los representantes del sector minorista, por su parte, aducen que la baja de los precios en Liniers no se traslada al siguiente eslabón de la cadena con la debida rapidez.

La Cámara de la Industria y el Comercio de Carnes y Derivados (Cicra) señaló que la modificación en la política de exportación no conducirá a un aumento inmediato de las **compras de hacienda**, ya que hay todavía unas 20.000 toneladas de carne en cámaras, que son las que irán primero a la exportación. Operadores del mercado opinaron que los precios del novillo van a seguir estables, con una cierta recuperación a mediano plazo. Podrían ubicarse en los próximos meses entre \$ 2,30 y 2,40.

Las perspectivas agrícolas

La situación en relación con el **trigo**, en pleno proceso de siembra, está determinada por tres elementos: una muy buena situación de precios internacionales, la menor cosecha de la campaña 2005/06 y la decisión firme del Gobierno de evitar que los precios del cereal se trasladen a toda la cadena productiva (harina, pan). En la campaña 2005/06 se cosecharon 12,5 millones de toneladas, 22% por ciento por debajo de los 16 millones de la campaña anterior, según los datos oficiales. Algunos analistas privados, sin embargo, hablan de un resultado final de entre 13,5 a 14 millones de toneladas.

El análisis de oferta y demanda del cereal determina que por debajo de los 13 millones de toneladas empiezan a notarse problemas, ya sea de mayores precios o de falta del producto. La razón es que el consumo interno actual ronda los 6 millones de toneladas (entre molienda y semilla), mientras que a la exportación se destinan alrededor de 7 millones de toneladas. Hoy, con una cosecha de 12,5 millones de toneladas, ya se vendieron al exterior 7 millones de toneladas, lo que comprime el margen del volumen destinado al mercado interno.

El Gobierno reaccionó frente a esta situación con la mirada puesta en el **precio de los productos finales** elaborados con harina. Como primer paso, para evitar las subas internas de precios por la presión de los exportadores, el Gobierno aumentó el valor del índice de registro de ventas de u\$s 156 a 182 por tonelada. Sobre este nuevo valor se deberán calcular ahora las retenciones. El paso siguiente fue llegar a un acuerdo negociado con el sector cerealero exportador para que autorregulen las ventas externas, tratando de que no se superen los 7 millones de toneladas ya embarcadas. Si eso se cumple, no habría mayor presión sobre el cereal disponible de la cosecha 2005/06, aunque los buenos precios internacionales son un poderoso aliciente para exportar, más que para vender en el mercado interno.

Las buenas perspectivas de precios del trigo y de la soja son la base para un aumento de casi 22% en la superficie sembrada con trigo, que se ubicaría finalmente en los 6 millones de hectáreas. De ese total estimado, ya se habría implantado 11,7%.

En el caso del **maíz**, todavía lejos del período de siembra, se ha planteado una situación similar, también debido a los menores niveles de la cosecha 2005/06. En este caso, sin embargo, el Gobierno desmintió en forma categórica que se piense en regular o restringir las exportaciones, comprometiéndose incluso a promover el aumento del área sembrada para la campaña 2006/07. La idea es que la futura producción -se esperaría entre 14 y 15 millones de toneladas para la próxima campaña- abastezca el consumo interno, la exportación (entre 50 y 60% de lo producido) y el futuro mercado de los biocombustibles.

Exportaciones

El ingreso de divisas del complejo agroalimentario, estimado para todo el año, sería de u\$s 12.500 millones frente a los u\$s 15.335 millones del año anterior. La diferencia, de unos u\$s 2.835 millones, se debe a las bajas estimadas en la exportación de carnes vacunas (cerca a los u\$s 1.000 millones) y las menores ventas de trigo, maíz, aceites y subproductos de la soja. La diferencia entre los valores de la carne vacuna y los cereales consiste para el primer caso en que se trató de una decisión de política, hoy en proceso de revisión, mientras que en el caso de los cereales se originó en menores producciones debido a problemas climáticos. En este caso, no hay posibilidades de revertir la situación, mientras que en las carnes todavía se puede llegar a un volumen aceptable de exportaciones.

PERSPECTIVAS

- Las tendencias del mercado mundial mostrarían un panorama de precios sostenidos para el **trigo** y el **maíz**, debido a una estimación de menor producción para ambos cereales.
- El precio de la hacienda podría tener una lenta recuperación en los próximos meses, con una suba de precios que se estima en 15-20% sobre los valores actuales.

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	2,565
A	2,215	2,359
M	2,202	2,241
J	2,280	
J	2,302	
A	2,318	
S	2,024	
O	2,340	
N	2,467	
D	2,364 (*)	

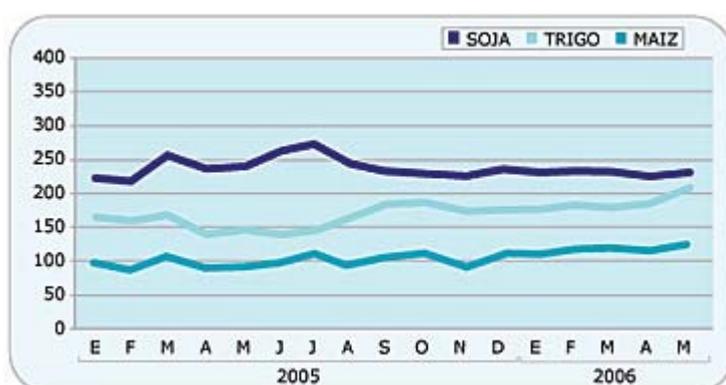


(*) A partir del 06/12/05, por Resolución N° 5701/2005 de ONCCA (Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario), se aumentó el kilaje del novillo (de 400/430 a 431/460 Kg.).

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
M	185,9	106,8	231,0
A	190,7	109,2	224,6
M	207,0	112,0	231,9



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

SECTOR INDUSTRIAL**SITUACION**

- La producción de la industria manufacturera presentó en mayo último -según el Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC- incrementos desestacionalizados de 0,9% respecto del mes anterior y de 7,3% frente a mayo de 2005.
- En lo que va del año se han destacado los rubros de automotores y materiales para construcción como los más dinámicos, acompañados por aumentos menores pero significativos en carnes blancas, aceites y agroquímicos.
- La utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera fue en mayo de 70,4%, nivel muy similar al de igual mes de 2005 (70,7%). Esto implica, teniendo en cuenta el aumento de la producción en ese período, que se verificó un proceso significativo de inversión.

Evolución de la producción manufacturera

De acuerdo al Estimador Mensual Industrial (EMI) elaborado por el INDEC, en **abril** pasado la producción de la industria manufacturera mostró aumentos desestacionalizados de 0,3% con relación al mes anterior y de 7,7% respecto de abril de 2005.

En la comparación de abril último con el mismo mes del año precedente, los rubros que más incrementaron su producción fueron los de agroquímicos (28,4%), cemento (23,2%), automotores (20,8%) y otros materiales de la construcción (19,2%).

En el **primer cuatrimestre** del año, el EMI mostró un incremento de 7,1% respecto de igual lapso de 2005.

En el acumulado del primer cuatrimestre del año -con relación al mismo período de 2005- cabe destacar, entre los 29 rubros incluidos en el EMI, las siguientes variaciones:

- los **mayores incrementos** de producción se verificaron en los rubros de la industria automotriz (23,4%), cemento (22,5%), otros materiales de la construcción (20,7%) y carnes blancas (20,1%);
- presentaron **reducción** los rubros de fibras sintéticas y artificiales (-5,6%), yerba mate elaborada (-2,3%), papel y cartón (-1,5%) y carnes rojas (-0,7%).

Fuerte ritmo en el sector de la construcción

De acuerdo al Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) elaborado por el INDEC, este sector continuó en **abril** con su desempeño fuertemente positivo, ya que mostró aumentos -en términos desestacionalizados- de 7,8% con relación al mes precedente y de 23,2% respecto de abril de 2005.

Asimismo, en el **primer cuatrimestre** del año la actividad del sector resultó superior en 18,7% a la observada en el mismo lapso de 2005.

Este comportamiento se apoya tanto en la creciente cantidad de obras públicas en ejecución, como en el dinamismo del sector privado en la construcción de viviendas, emprendimientos turísticos y otros.

En cuanto a los principales **insumos para la construcción** (los considerados para la elaboración del ISAC), sus despachos al mercado local acumulados en el período enero-abril último -frente a igual lapso de 2005- mostraron subas de significación:

- un primer grupo, por su rango de aumento, fue el formado por los ladrillos huecos (47,4%), hierro redondo para hormigón (25,5%) y cemento (24,1%);
- el grupo restante incluyó a las pinturas (7,3%), pisos y revestimientos cerámicos (6,7%) y asfalto (2,4%).

Por otra parte, la **superficie a construir** registrada en los permisos de edificación privada en una lista representativa de 42 municipios, presentó en abril pasado alzas de 3,5% respecto del mes anterior y de 12,9% con relación a abril de 2005.

Asimismo, el acumulado del primer cuatrimestre del año exhibió una suba de 20,9% frente al mismo período de 2005.

Favorables expectativas del sector automotor

En **mayo** pasado, la producción automotriz presentó una baja de 5,3% respecto del mes precedente y un aumento de 19,0% frente a mayo de 2005.

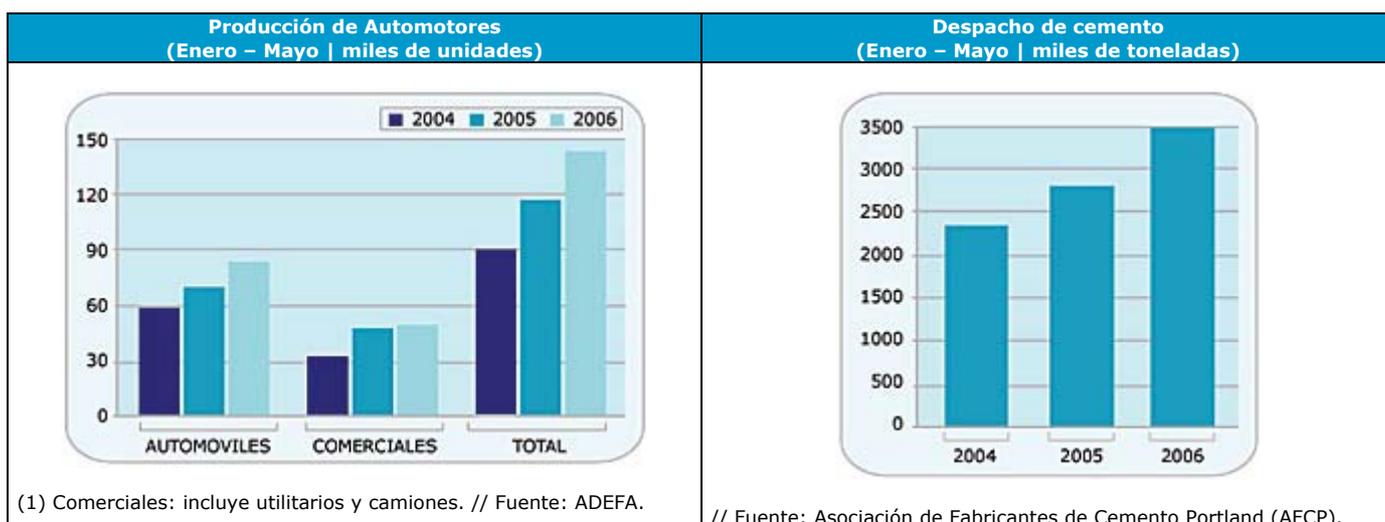
Asimismo, las ventas a concesionarios tuvieron subas de 1,2% con relación al mes anterior y de 11,1% respecto de mayo de 2005. A su vez, las exportaciones registraron una disminución de 12,4% frente al mes precedente y un alza de 20,8% con relación a mayo de 2005.

Comparando los **cinco primeros meses del año** con igual período de 2005, se observan las siguientes variaciones positivas: 22,0% en la producción, 15,9% en las ventas a concesionarios y 16,9% en las ventas externas.

Para el **resto del año** se prevé un panorama positivo tanto en las ventas internas como en las exportaciones; últimamente las empresas terminales han ajustado al alza sus programaciones para los meses próximos. Si se mantuviera este ritmo, se alcanzará en el presente año un nivel de al menos 400.000 unidades de producción local, en un mercado interno algo superior a las 450.000 unidades.

PERSPECTIVAS

- De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del Banco Central, la producción manufacturera -medida por el EMI- tendría en junio un incremento interanual de 7,6% y en todo 2006 una suba de 6,8%.
- El crecimiento de las obras públicas en ejecución y el fuerte dinamismo del sector privado, hacen prever para los próximos meses una continuación del comportamiento dinámico del sector de la construcción.



SECTOR EXTERNO

SITUACION

- El intercambio comercial del primer cuatrimestre del año presentó subas de 13% en las exportaciones y de 19% en las importaciones, generando un superávit de u\$s 3.647 millones, monto levemente mayor al registrado en igual período de 2005.
- A mediados de junio último, los países del Mercosur acordaron que a partir de enero de 2008 el bloque contará con un marco de código aduanero común, el cual dará así lugar a la conformación de un territorio aduanero único.
- En los cinco primeros meses del año, el comercio con Brasil acumuló para nuestro país un déficit de u\$s 1.503 millones, monto superior en 21,8 % al registrado en el mismo lapso de 2005. La Argentina ya ha acumulado 36 meses consecutivos de saldo negativo en el intercambio bilateral.

Mayor superávit comercial

En **abril** último, las exportaciones argentinas totalizaron u\$s 3.813 millones, con una suba de 8% respecto de igual mes de 2005, en tanto que las importaciones sumaron 2.547 millones, 7% más. Así, el saldo positivo fue de 1.266 millones, monto superior en 9% al verificado en abril del año precedente, comparación significativa, si bien no llega a alterar la firme tendencia a una reducción del superávit que se viene observando.

En el **primer cuatrimestre** del año, los valores y variaciones principales del intercambio -frente al mismo período del año precedente- fueron los siguientes:

- las exportaciones aumentaron su valor en 13%, debido a incrementos de 7% en los precios y de 6% en los volúmenes físicos;
- el valor de las importaciones subió 19%, a raíz de subas de 15% en las cantidades y de 3% en los precios, y
- el saldo positivo fue de u\$s 3.647 millones, superior en 1%.

En dicho período, las **exportaciones** que más aumentaron -ambas en 17%- fueron las de manufacturas de origen agropecuario (MOA) y los combustibles y energía, las primeras principalmente por mayores cantidades (15%) y las segundas, por precios superiores (36%).

Dentro de las **importaciones**, se destacaron especialmente los mayores valores en bienes de capital (31%), bienes de consumo (29%), y piezas y accesorios para bienes de capital (18%).

En términos de valor absoluto, los principales productos exportados en el primer cuatrimestre fueron harinas y **pellets**, aceite y porotos de soja, automóviles, petróleo crudo, gas de petróleo, resto de carburantes, trigo y maíz. Asimismo, los principales bienes importados fueron los relacionados con el complejo automotriz, teléfonos celulares, insumos de la industria metalúrgica, productos vinculados al complejo energético y maquinaria agrícola.

Ampliación del acuerdo comercial con México

A principios de junio, la Argentina y México suscribieron una ampliación del **Acuerdo de Complementación Económica** (ACE 6) entre ambos países, liberalizando el comercio en bienes industriales y excluyendo el capítulo agrícola, en el cual ambas economías son básicamente competidoras.

La ampliación del acuerdo se realizará en **tres etapas**: unos bienes se liberalizarán de inmediato, otros en cinco años y los considerados sensibles en diez años.

La eliminación de **aranceles de México** a los bienes argentinos, que en el ACE original comprendía 1.649 ítem (25% del universo arancelario), ahora incluirá a 2.664 (41%). Esto significa que exportaciones actuales por u\$s 343 millones (30% del total) dejarán de pagar aranceles.

Inversamente, la **apertura argentina** a los productos mexicanos, que antes alcanzaba a 2.126 ítem (32% del universo arancelario), se ampliará a 3.065 (47%). Es decir que importaciones argentinas por u\$s 373 millones (47% del total) no abonarán aranceles.

En 2005, las exportaciones argentinas a México sumaron u\$s 1.143 millones (10,4% más que en el año anterior) y las importaciones fueron de 794 millones (4,7% más), ascendiendo así nuestro superávit a 349 millones.

Casi la mitad de las ventas argentinas de 2005 fueron de automotores, además de colocar también combustibles, cueros y gas propano. Por otro lado, las exportaciones mexicanas estuvieron compuestas en casi la mitad por teléfonos celulares, destacándose también aparatos eléctricos, automotores y sus partes y productos farmacéuticos.

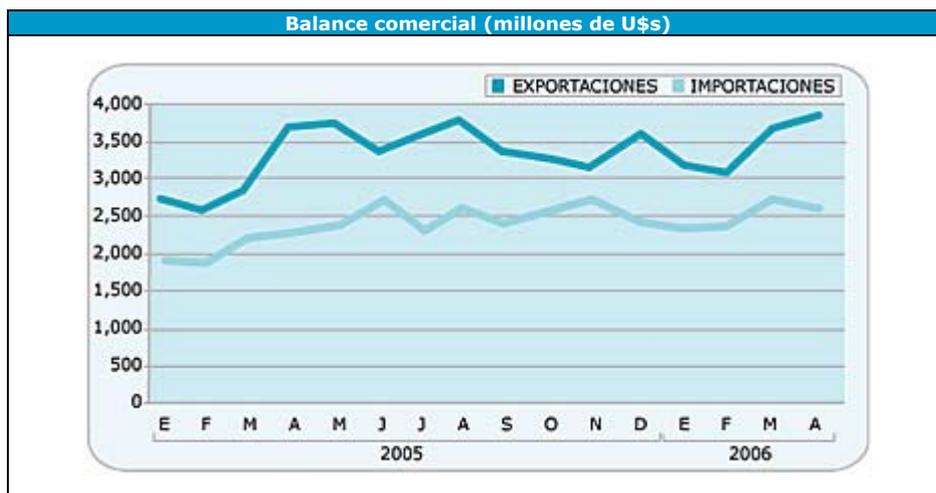
Esta ampliación del anterior ACE se firmó en el ámbito jurídico del acuerdo marco de libre comercio entre el **Mercosur y México**, suscripto en 2002 y por el cual se ratificaron los acuerdos comerciales de cada socio pleno del bloque y México, a la vez que permitió que los mismos se profundicen bilateralmente hasta llegar al libre intercambio. Esta última etapa prevista sólo fue alcanzada hasta ahora por Uruguay.

PERSPECTIVAS

• Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) de mayo, confeccionado por el Banco Central, en el presente año las exportaciones sumarían unos u\$s 44.000 millones (10% más que en 2005) y las importaciones alcanzarían a 33.900 millones (18%), resultando un superávit de 10.100 millones (-12%).

• De acuerdo a la misma fuente, se prevé que a fin de 2006 el tipo de cambio nominal sea de \$ 3,12 por dólar estadounidense.

• Asimismo, se estima que a fin del corriente año las reservas internacionales totalicen u\$s 28.000 millones.



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

Denominación	Valor		Variación
	2005 (1)	2006 (2)	%
Total General	11.957	13.568	13
* Productos primarios	2.561	2.700	5
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	3.763	4.418	17
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	3.572	4.034	13
* Combustibles y energía	2.061	2.416	17

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

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

Denominación	Valor		Variación
	2005 (1)	2006 (2)	%
Total General	8.346	9.921	19
* Bienes de capital	1.811	2.381	31
* Bienes Intermedios	3.298	3.542	7
* Combustibles y lubricantes	436	456	5
* Piezas y accesorios para bienes de capital	1.438	1.700	18
* Bienes de consumo	901	1.158	29
* Vehículos automotores de pasajeros	417	645	55
* Resto	45	40	-11

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

SECTOR PUBLICO

SITUACION

- En el primer cuatrimestre de 2006 el superávit primario sin privatizaciones resultó similar al registrado en igual período de 2005, al disminuir sólo en \$ 40 millones. Sin embargo, el resultado financiero sin privatizaciones, obtenido en igual lapso se redujo en \$ 1.084 millones, principalmente por los pagos de intereses de los bonos de la deuda reestructurada y BODEN 2012.

- La recaudación impositiva de mayo fue de \$ 14.358 millones, con una suba de 19,2% respecto al mismo mes del año anterior y se convirtió en la recaudación más alta de la historia.

Recaudación récord en mayo

La recaudación impositiva de **mayo** fue de \$ 14.358 millones, con una suba de 19,2% respecto al mismo mes del año anterior. De esta forma, se convirtió en **la recaudación más alta de la historia**, superando el récord anterior que se registró en mayo de 2004, con \$ 12.365 millones.

Con este resultado, la recaudación acumulada de los **cinco primeros meses** del año ascendió a \$ 56.457 millones, monto que se ubica en alrededor de \$ 3.500 millones por encima de lo estimado en el presupuesto para el período.

Las causas que explican este incremento se encuentran en la inflación, en el mayor nivel de actividad económica y en el aumento del empleo, elementos vistos desde la conducción económica como consecuencias de la consolidación del proceso económico.

En cuanto al análisis del comportamiento particular de cada uno de los tributos, la primera observación muestra una **evolución positiva** de todos ellos.

Es así, que el impuesto a las ganancias sumó \$ 4.222,0 millones, con un alza de 13,8%, debido al ingreso del saldos impagos y al diferimiento de vencimientos que correspondían a abril.

El impuesto al valor agregado, por su parte, recaudó \$ 3.769,5 millones, lo que representa una variación respecto a mayo de 2005 de 18,8%.

Los derechos de exportación registraron una leve suba de 3,2%, al recaudar \$ 1.275,3 millones. El Gobierno desvinculó esto de la suspensión de las exportaciones de carne y marcó la influencia de la decisión de los productores de granos de retener la cosecha a la espera de precios más favorables.

En cuanto al impuesto a los créditos y débitos en cuenta corriente, lo recaudado alcanzó a \$ 1.015,1 millones, con una suba de 31,3%.

A su vez, en bienes personales se observó una suba de 22,3%, alcanzando a \$ 893,2 millones. Por el momento, el Gobierno no tiene previsto modificar el tope a partir del cual se paga el impuesto.

Respecto a las contribuciones patronales, se recaudaron \$ 1.381,9 millones, con un incremento de 48,5% y con tendencia a que este crecimiento se mantenga por el aumento del trabajo formal.

Desde el punto de vista de la **distribución de la recaudación**, la seguridad social se vio favorecida, ya que ingresaron contribuciones por \$ 1.660,8 millones, que significaron un incremento de 46,9% en relación a mayo de 2005. Las provincias recibieron 3.620,5 millones, 16,9% más y la Administración Nacional, que concentró el mayor volumen como consecuencia de la gravitación que tienen los impuestos que no se coparticipan, 8.538,8 millones, 16,2 % más.

Mayor crecimiento del gasto

En el mes de abril el **sector público nacional** registró superávit tanto a nivel primario como global, por \$ 1.533,3 millones y \$ 1.091,4 millones, respectivamente. En relación a abril de 2005, dichos niveles representaron disminuciones de 701,1 y 804,3 millones.

La variación del **resultado global** se debió principalmente al aumento de los gastos por \$ 1.882,1 millones, ya que los recursos verificaron un incremento de 1.077,8 millones.

El aumento de los **recursos** se explica básicamente por las rentas de la propiedad por \$ 672,8 millones y por la mayor recaudación tributaria en 609,3 millones.

Por el lado de los **gastos**, se destacaron, entre otros, los aumentos siguientes:

- transferencias corrientes y de capital al sector privado por \$ 535,5 millones, básicamente por las destinadas a la ampliación de gasoductos y a empresas concesionarias del transporte ferroviario, por el PAMI y en el sistema previsional por el pago de subsidios complementarios en los haberes mínimos;
- inversión financiera por \$ 329,4 millones, por los aportes de capital a la empresa de Agua y Saneamientos Argentinos S.A. (AYSA) y a la Corporación Andina de Fomento, destacándose también los nuevos préstamos a la Entidad Binacional Yacypetá;
- inversión real directa por \$ 281,1 millones, principalmente por las erogaciones en tramos de la Autopista Rosario - Córdoba a cargo de la Dirección Nacional de Vialidad;
- transferencias corrientes y de capital a provincias y municipios por \$ 213,1 millones, debido a mayores transferencias a cajas previsionales, Planes Federales de Vivienda, Fondo Nacional de Incentivo Docente y Seguridad Alimentaria.

De esta forma, en el primer cuatrimestre de 2006 el **superávit primario** sin privatizaciones resultó similar al registrado en igual período de 2005, al disminuir sólo en \$ 40,1 millones. Ello se explica por una suba de los gastos primarios por \$ 6.698,2 millones, mientras que los recursos lo hicieron en \$ 6.658,1 millones.

Por su parte, el **resultado financiero** sin privatizaciones, obtenido en igual lapso, se redujo en \$ 1.084,1 millones, principalmente por los pagos de intereses de los bonos de la deuda reestructurada y BODEN 2012.

PERSPECTIVAS

- En lo que va del año la recaudación viene incrementándose, en promedio mensual, al 22 %, en tanto que los gastos evolucionan a un ritmo mayor, del orden del 24%.
- Estos niveles, de todas formas no comprometen los valores absolutos presupuestados y no se esperan situaciones de dificultad, dependiendo fundamentalmente de la resolución de algunos temas pendientes, entre ellos la renegociación de contratos con empresas privatizadas y los posibles incrementos de tarifas de servicios que se acuerden.



ECONOMIA INTERNACIONAL**SITUACION**

- En las últimas semanas se observaron serias turbulencias en los mercados financieros internacionales, ante una posible tendencia a la suba de las tasas de interés -principalmente las de Estados Unidos- y sus consiguientes efectos en la economía real, lo cual provocó un retraimiento de los capitales desde las economías emergentes y reducciones de precios de diversos productos básicos.
- En la segunda mitad de junio, el precio del petróleo recuperó su tendencia alcista, al superar el nivel de u\$s 70 por barril en el mercado de Nueva York.
- En 2005 el gasto mundial en armamentos alcanzó un récord histórico al sumar u\$s 1,12 billones, superando en 3,4 % el nivel del año anterior. Ese monto fue generado en un 48% por Estados Unidos y equivalió a 2,5% del PIB global y a u\$s 173 por habitante en el mundo.

Subió la tasa de interés en la eurozona

A principios de junio el Banco Central Europeo (BCE) aumentó su tasa de interés de referencia en un cuarto de punto porcentual, llevándola a **2,75%** anual, su nivel máximo en los últimos tres años.

Las alzas generalizadas del petróleo crudo y otras materias primas han dificultado la **meta de inflación** del BCE, consistente en una tasa inferior a 2% anual.

Las previsiones del Banco para 2006 apuntan a una **tasa de inflación** de 2,3%, levemente por encima del 2,2% pronosticado hace tres meses.

En cuanto a la actividad económica, se estima una suba del **producto interno bruto** de 2,1% en 2006, previsión que no ha variado últimamente.

Mayor superávit comercial de China

En junio último se conoció que las **reservas internacionales** de China ya superaron los u\$s 900.000 millones, impulsadas por el aumento del superávit del balance comercial y un repunte de la inversión extranjera directa.

En mayo pasado China obtuvo un **superávit comercial** récord de u\$s 13.000 millones, monto ampliamente superior a los 9.000 millones alcanzados en igual mes de 2005.

En los cinco primeros meses del año, el balance comercial acumuló un saldo positivo de u\$s 46.800 millones, nivel mayor en más de 50% al logrado en el mismo lapso de 2005.

Estimaciones privadas apuntan a un saldo comercial positivo de aproximadamente **u\$s 140.000 millones en 2006**, monto superior en 37% al alcanzado el año precedente.

Sin embargo, no se prevé una apreciación drástica del yuan, lo cual perjudicaría a los débiles sectores orientados a la exportación y causaría pérdidas de puestos de trabajo.

Preocupación por los mercados inmobiliarios

En su último informe mensual, la **Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE)** señaló que los mercados de viviendas sobrevalorados y la suba de las tasas de interés significan un serio riesgo para las economías desarrolladas.

El valor total de las propiedades residenciales en los países desarrollados se ha elevado en tres cuartos desde el año 2000, llegando a casi u\$s 75.000 millones. Esto ha implicado un **"efecto riqueza"** positivo para los propietarios, que así han ampliado sus gastos de consumo. Asimismo, el mayor valor de las viviendas ha permitido **garantizar créditos mayores**, lo cual ha tendido así también a expandir el consumo en esos países.

Pero las **tasas de interés** han venido incrementándose, como lo muestra la tasa de hipoteca a 30 años en Estados Unidos, que está en 6,7%, su nivel más elevado en los últimos cuatro años. En Europa, España e Irlanda no solamente han aumentado los precios de las casas y las deudas hipotecarias en relación con los ingresos, sino que además gran parte de las hipotecas están a tasas de interés variables, lo que eleva el riesgo proveniente de tasas más altas.

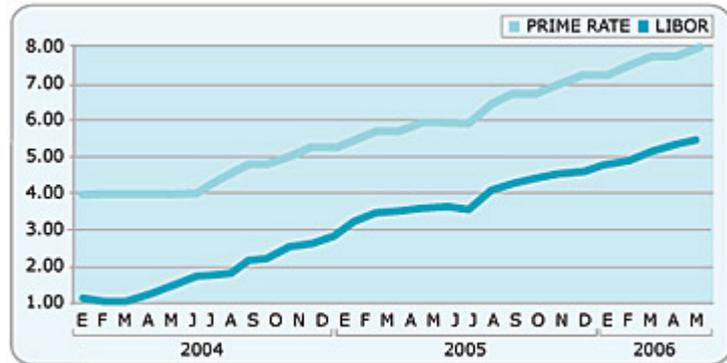
La mayoría de los expertos tiende a esperar un aterrizaje suave de los precios de las viviendas en gran parte de los países, con precios que están nivelándose, pero no disminuyendo.

PERSPECTIVAS

- Con respecto a las próxima evolución de los mercados financieros internacionales, no se descarta una continuación de la alta volatilidad observada en el período reciente, lo cual seguiría teniendo sobre las economías emergentes efectos significativamente menores que en conmociones anteriores.
- Existe un significativo grado de probabilidad, según diversos analistas, de que la Reserva Federal Estadounidense, luego de aumentar a fines de junio la tasa de interés de referencia, vuelva a hacer lo mismo a principios de agosto.

Tasas de Interés en el Mercado Mundial (I)

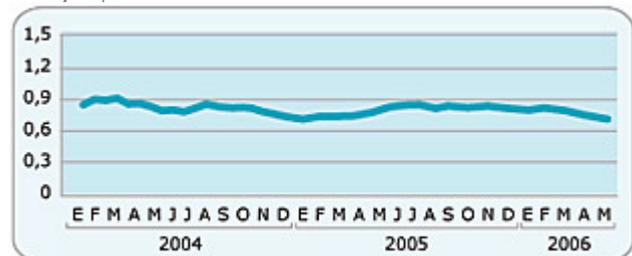
	LIBOR	Prime Rate
2004 E	1,21	4,00
F	1,17	4,00
M	1,16	4,00
A	1,38	4,00
M	1,58	4,00
J	1,94	4,00
J	1,98	4,25
A	1,99	4,50
S	2,20	4,75
O	2,31	4,75
N	2,64	5,00
D	2,78	5,25
2005 E	2,96	5,25
F	3,16	5,50
M	3,40	5,75
A	3,41	5,75
M	3,54	6,00
J	3,71	6,00
J	3,93	6,25
A	4,05	6,50
S	4,23	6,75
O	4,47	6,75
N	4,60	7,00
D	4,70	7,25
2006 E	4,81	7,25
F	4,99	7,50
M	5,14	7,75
A	5,22	7,75
M	5,33	8,00



(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	0,826
A	0,835	A	0,777	A	0,795
M	0,821	M	0,813	M	0,780
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	118
A	110	A	105	A	113
M	109	M	109	M	113
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	

(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
2005	128,9	9,2				
E	109,1	8,4	123,7	0,3	123,7	0,7
F	111,6	8,1	124,1	0,3	124,6	0,7
M	127,6	7,5	125,3	1,0	125,5	0,7
A	131,0	11,4	126,9	1,2	126,5	0,7
M	136,2	11,5	127,8	0,7	127,4	0,8
J	131,0	8,3	127,7	0,0	128,4	0,8
J	130,0	7,6	128,5	0,6	129,4	0,8
A	132,0	10,5	131,2	2,1	130,3	0,7
S	132,0	9,5	131,7	0,3	131,3	0,7
O	131,2	9,4	132,1	0,4	132,1	0,6
N	137,0	9,4	133,8	1,2	132,9	0,6
D	137,6	8,3	133,9	0,1	133,7	0,5
2006						
E	119,1	9,1	133,8	0,0	134,4	0,5
F	121,0	8,4	134,2	0,3	135,0	0,5
M	138,2	8,3	135,5	1,0	135,7	0,5
A	139,4	6,4	136,5	0,7	136,3	0,5

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	41.923	125.404	4.173	138.176	64.872	2.765
F	41.842	125.629	4.379	139.072	65.934	2.874
M	41.998	126.492	4.631	140.746	65.081	3.043
A	42.444	129.303	4.772	143.815	65.648	3.285
M	42.883	134.726	4.968	150.047	66.572	3.458

(*) 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 M	2,3	1,2	8,4	8,5	7,4
J	-1,5	-0,4	6,4	6,5	7,2
J	5,2	0,3	6,6	6,9	7,1
A	2,3	1,8	7,7	7,7	7,2
S	0,4	1,3	8,5	8,6	7,3
O	2,8	0,6	9,4	9,4	7,6
N	-2,2	0,5	9,2	9,2	7,7
D	-3,9	0,3	7,7	7,5	7,7
2006 E	-6,3	-2,1	4,8	4,8	4,8
F	0,3	3,3	8,9	8,9	6,8
M	11,3	0,3	7,2	7,0	6,9
A	-2,1	0,3	7,7	7,7	7,1
M	2,2	0,9	7,3	7,3	7,1

Fuente: INDEC.

Indice de Salarios (*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Indice	Variación mensual (%)
2005 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
F	194,57	137,31	125,80	162,59	0,95
M	196,87	138,21	125,99	163,98	0,85
A	200,79	141,40	126,19	166,64	1,62

(*) 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 (%)
2005 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	158,72	0,85	12,97
D	159,80	0,68	11,16
2006 E	156,72	-1,93	6,84
F	156,58	-0,09	3,96
M (*)	161,51	3,15	4,77

(*) 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	2.592	1.867	725	3.032	2.326	706
M	3.050	2.198	852	3.563	2.724	839
A	3.542	2.380	1.162	3.813	2547	1.266
M	3.684	2.476	1.208			
J	3.420	2.724	697			
J	3.596	2.349	1.247			
A	3.820	2.626	1.194			
S	3.466	2.468	998			
O	3.377	2.503	874			
N	3.251	2.701	549			
D	3.536	2.496	1.040			
Total	40.106	28.689	11.418			

(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	174,88	1,2	2,9
A	158,16	0,5	4,5	176,58	1,0	3,9
M	159,11	0,6	5,2	177,41	0,5	4,4
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	273,66	1,4	2,7
M	226,03	0,4	1,5	245,20	2,0	2,1	271,96	-0,6	2,4
A	227,84	0,8	2,3	248,78	1,5	3,6	275,90	1,4	3,8
M	230,77	1,3	3,6	248,60	-0,1	3,5	276,84	0,3	4,1
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.

Indice 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	274,32	364,57	250,49	265,27
M	224,72	268,01	213,30	242,69	244,30	283,16	234,04	256,65	272,46	349,52	255,77	265,62
A	226,85	272,21	214,87	240,50	248,28	298,51	235,02	255,20	276,54	362,43	253,86	267,82
M	229,58	273,77	217,91	245,81	248,13	293,98	236,03	254,59	277,20	356,46	256,27	272,34
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.

Indice 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	203,0	1,0	1,8
M	155,2	1,3	5,4	175,1	2,4	6,1	206,3	1,0	2,8
A	156,8	1,0	6,4	179,3	2,3	8,7	208,9	1,3	4,7
M	158,1	0,8	7,3	181,3	1,1	9,9	213,7	2,3	7,1
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.