

# INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

<b>ANÁLISIS GLOBAL</b>	
El ritmo de la actividad productiva y la restricción energética	1
El comercio exterior de servicios	2
<b>TEMAS DE ACTUALIDAD</b>	
Estrategias de integración comercial en el hemisferio: El ALCA y la ALADI como opciones de política para la Argentina	2
<b>MONEDA Y FINANZAS</b>	4
Bajas en los mercados internacionales de valores	4
Nuevo bono en pesos	4
Política del Banco Central	5
Rendimientos financieros en mayo	
<b>PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION</b>	
El aumento de los precios minoristas	5
La desocupación se mantiene dentro de un dígito	6
<b>SECTOR AGROPECUARIO</b>	
La marcha del acuerdo por las carnes	8
Producción y precios de los granos	8
La siembra de trigo	8
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>	
Utilización de la capacidad instalada	10
Desaceleración en el sector de la construcción	10
Liderazgo de la industria automotriz	10
<b>SECTOR EXTERNO</b>	
Disminución del superávit comercial	11
Principales productos comerciados	12
Mayores precios de exportaciones de productos básicos	12
<b>SECTOR PÚBLICO</b>	
Récord de la recaudación impositiva	13
Sostenido superávit fiscal	14
<b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>	
Mínimo acuerdo sobre el cambio climático	15
El Índice de Desarrollo Humano 2006	16
Se afirma la recuperación económica de Japón	16
<b>INFORMACIÓN ESTADÍSTICA</b>	18

**Director de Redacción:** Dr. Ignacio Choyo 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° 568.301. Queda autorizada la reproducción o uso de todo o parte del contenido siempre que se indique la fuente. ISSN 0327-8174.

## ANÁLISIS GLOBAL

## El ritmo de la actividad productiva y la restricción energética | El comercio exterior de servicios

## El ritmo de la actividad productiva y la restricción energética

Conocidas las cifras oficiales sobre el comportamiento de la economía en el primer trimestre del año, se comprueba el registro de una leve desaceleración en el crecimiento productivo, si se tiene en cuenta que **el producto interno bruto (PIB) aumentó el 8% interanual** mientras que en igual período de 2006 el incremento había sido del 8,8% (ver cuadro adjunto).

Al interior de la estructura de la producción de bienes se verifica un menor ritmo de crecimiento en la industria manufacturera y en la actividad de la construcción y hasta un descenso productivo en el sector de la minería, siempre al comparar el primer trimestre del 2007 con igual lapso del año anterior. Por el contrario, fue más dinámica la evolución de los sectores productores de servicios, donde se destaca el comportamiento de la actividad financiera con un aumento de 19,5% interanual.

Analizando la evolución de las principales variables macroeconómicas en el primer trimestre desde el lado de la demanda global, **se destaca la trayectoria del consumo privado cuyo incremento (8,2%) fue superior al del propio PIB**, seguramente a favor de los incrementos salariales y jubilatorios y de la expansión del crédito al consumo. En cambio, se observó una relativa moderación en el ritmo de crecimiento de la inversión (13,1%), impactado por el menor incremento de la construcción.

Todo parece indicar, sin embargo, que en el segundo trimestre, que acaba de finalizar, la actividad económica en su conjunto mostrará una dinámica superior, cuando se conozcan los guarismos respectivos. El elemento de mayor incidencia para ello será **la campaña agrícola 2006/2007, que alcanzó niveles récord** y en la cual su principal componente, la cosecha gruesa, se comercializa preponderantemente en el segundo trimestre del año.

La actividad de la construcción, a su vez, es factible que en el segundo trimestre muestre mejores registros, por factores climáticos, que en el inmediato anterior, pero, de todos modos, con una expansión productiva sensiblemente inferior a la verificada en la primera mitad de 2006. Además, dada la relevancia que el sector de la construcción tiene en la demanda de mano de obra, es probable que el menor dinamismo también modere la caída de la desocupación.

En cuanto a la industria manufacturera, acumula en los primeros cinco meses del año un crecimiento de 6,6%, proporción algo inferior a la del año anterior. La rama automotriz continúa mostrando el mayor ritmo de expansión con 26,5%, en tanto que en sentido contrario, la industria láctea presenta un retroceso de 7,3%, perjudicada principalmente por razones climáticas.

Por otra parte, también cabe señalar que **muchas ramas industriales pueden verse crecientemente afectadas por restricciones en el suministro energético** -tanto de gas como de electricidad- frente a la decisión de no reducir, en la medida de lo posible, la provisión domiciliar de energía. Varias industrias han tenido que moderar su actividad productiva - en algunos casos con suspensión temporal del personal ocupado- ante el insuficiente acceso al suministro de gas o electricidad.

El problema se agrava en los meses más fríos del año por la mayor demanda energética a nivel domiciliario y por las mismas razones, disminuye la provisión de electricidad proveniente de Brasil y Uruguay y la de gas de origen boliviano. Además, por la falta de lluvias suficientes, se prevén también inconvenientes en la generación de electricidad por parte de las centrales ubicadas en la zona del Comahue.

**La solución genuina del problema energético consiste en incrementar la inversión** para aumentar la oferta de gas y electricidad. Pero como dicha solución requiere un tiempo hasta alcanzar su concreción, **en lo inmediato el desequilibrio solo puede ser enfrentado en base a restricciones de la demanda**. Las consecuencias que, eventualmente, dichas restricciones pueden tener sobre la tasa de crecimiento de la actividad productiva son aún inciertas, por lo que habrá que aguardar los registros estadísticos de los próximos meses.

OFERTA Y DEMANDA GLOBALES (*)						
Concepto	I 06	II 06	III 06	IV 06	2006	I 07
Producto interno bruto	8,8	7,7	8,7	8,6	8,5	8,0
Importaciones	17,8	6,8	20,2	17,1	15,4	20,4
Oferta y demanda globales	9,7	7,6	9,9	9,5	9,2	9,3
Consumo privado	8,4	7,7	7,2	7,8	7,8	8,2
Consumo público	8,3	5,8	3,1	4,5	5,2	6,4
Inversión bruta interna fija	22,9	18,7	21,0	12,0	18,2	13,1
Exportaciones	6,4	4,0	6,2	12,8	7,3	7,4

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

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

## El comercio exterior de servicios

El comercio internacional de servicios posee una significación de importancia en la determinación de la productividad y del crecimiento económico de los países, a la vez que en diversos rubros contribuye eficazmente a la generación de puestos de trabajo y de divisas genuinas.

Además, se observa empíricamente que la producción y la demanda de servicios acompañan de cerca al desarrollo económico. Según un trabajo de la Organización Mundial de Comercio (OMC) de 2006, en los países de elevados ingresos la participación de los servicios en el producto interno bruto (PIB) promedia 71%, en tanto que en las economías de ingresos medios la incidencia es de 55% y en los países de ingresos bajos de 47%.

En el caso argentino, las exportaciones de servicios tuvieron un período de estancamiento que culminó con una fuerte reducción en la crisis de 2001-02. A partir del fuerte **cambio de precios relativos**, provocado por la devaluación del peso en enero de 2002 -y el lento traslado de la devaluación a los precios nominales-, se observó una firme **tendencia creciente** de las exportaciones de servicios, que aumentaron desde 2003 a 2006 inclusive, a una tasa del orden de 20% anual.

También las exportaciones argentinas de servicios se han visto impulsadas por la vía indirecta del fuerte incremento observado por las exportaciones de bienes, ya que éstas arrastran a diversas exportaciones de servicios, como los de transporte y otros servicios empresariales y técnicos.

En 2006, las exportaciones de servicios sumaron u\$s 7.360 millones, incrementándose en 18% respecto del año anterior, mientras que las importaciones alcanzaron a 8.417 millones, con una suba de 11%.

Por lo tanto, el **saldo comercial** de servicios resultó negativo en u\$s 1.057 millones, monto inferior en 22% al déficit registrado en 2005. Como señala el Centro de Economía Internacional (CEI) de la Cancillería argentina, esa favorable evolución contribuyó en 13% a la mejora en la cuenta corriente del balance de pagos.

El déficit de u\$s 1.057 millones en el balance de servicios de 2006 se compara muy favorablemente con el saldo negativo de 4.444 millones registrado en 1998, implicando una reducción del déficit en 76%.

Dentro de las exportaciones de servicios, los **principales rubros** fueron los de Viajes y turismo (45 % del total), Servicios empresariales, profesionales y técnicos (22%) y Transportes (20%). Con menor significación relativa siguieron los Servicios de informática e información (5%) y Servicios de comunicaciones (4%).

Cabe destacar que las exportaciones del rubro de Servicios empresariales, profesionales y técnicos vienen creciendo sostenidamente, habiendo pasado de representar 4% del total en 1998 a un significativo 22% en 2006.

Pero la mayor contribución a la reducción del déficit comercial de servicios se originó claramente en el comportamiento del rubro o cuenta de **Viajes y turismo**. En el período 1994-2001 el déficit promedio del comercio de servicios había sido de aproximadamente u\$s 1.250 millones anuales. A partir de 2002 inclusive, el saldo negativo se fue reduciendo en forma significativa y sostenida, para llegar en 2006 por primera vez a arrojar un superávit.

El **saldo positivo** en concepto de turismo en 2006 alcanzó a u\$s 176 millones, como resultado de exportaciones por u\$s 3.309 millones (suba de 21% frente a 2005) y de importaciones por 3.133 (12%).

Es así que la Argentina se sitúa como el tercer país en América Latina en materia de viajes y turismo, detrás de México y Brasil, según informara recientemente el Consejo Mundial de Viajes y Turismo (WTTC, sigla en inglés).

El positivo comportamiento del turismo receptivo ha estimulado la ampliación de la capacidad instalada en la actividad, estimándose que actualmente están en proceso de inversión 280 nuevos establecimientos turísticos -la mayoría inmuebles hoteleros de categoría-, con desembolsos previstos por no menos de u\$s 1.700 millones.

## TEMAS DE ACTUALIDAD

### • Estrategias de integración comercial en el hemisferio: El ALCA y la ALADI como opciones de política para la Argentina (1)

La agenda de negociaciones comerciales internacionales de la Argentina ha tenido un renovado ímpetu a partir de 2002. El país ha avanzado en la negociación de varios acuerdos bilaterales entre los que se incluyen distintos países de América Latina. En esta agenda sigue latente, en cierta medida, la posibilidad de conformar un área de libre comercio entre todos los países del hemisferio (ALCA), aunque desde hace ya más de dos años que las negociaciones se encuentran estancadas, debido a fuertes diferencias entre el bloque MERCOSUR y los países del NAFTA, encabezados por Estados Unidos.

Ante la imposibilidad de avanzar en el proceso ALCA (especialmente debido a la cuestión agrícola con Estados Unidos), la Argentina decidió profundizar sus lazos comerciales con países como México o regiones como la Comunidad Andina de Naciones (CAN). Estos acuerdos tienen diferencias sustanciales entre sí pero de todas formas han representado oportunidades concretas de expansión de ventas externas para algunos sectores de la economía local. Al mismo tiempo, los Estados Unidos han avanzado con una serie de tratados bilaterales con países de la región latinoamericana (por ej., Chile, Perú y Colombia) los cuales introducen una amenaza concreta al acceso preferencial que tiene nuestro país en esos mercados.

La necesidad de nuestra economía de insertarse crecientemente en la economía global abre el interrogante sobre cuál debería ser la mejor estrategia para lograrlo. La alternativa ALCA ha sido planteada frecuentemente con el argumento de que la misma encierra al menos un desafío y una oportunidad: competir con la economía más grande y competitiva del mundo y tener acceso garantizado y estable a su mercado. Por su parte, los mercados latinoamericanos podrían interponer al menos tres condicionantes relevantes respecto de su potencialidad para las exportaciones argentinas: el tamaño que presentan, la estabilidad de su demanda y la competencia de Estados Unidos.

Hasta el momento, en lo que se refiere a la integración en el continente, nuestro país ha optado por privilegiar los mercados más cercanos y de similar desarrollo. Esta política ha mostrado tener ciertas ventajas pero también en algún momento puede chocar con algunas limitaciones como las señaladas más arriba, agotándose sin cumplir acabadamente con los objetivos de mejorar nuestra inserción externa. Por su parte, la integración en el ALCA puede significar riesgos para varios exportadores locales (principalmente de manufacturas industriales) que se han iniciado en el negocio de la exportación en el mercado sudamericano, como así también para aquellos que se verán desplazados en el mercado local o regional por la competencia de los Estados Unidos.

Este trabajo plantea analizar escenarios de integración de la Argentina en el continente americano teniendo en cuenta las implicancias que cada estrategia puede tener en la inserción externa de nuestro país. En este sentido, propone cuantificar las consecuencias de las distintas estrategias de integración sobre el bienestar de la Argentina mediante una medida del bienestar.

A partir de todo ello, y teniendo en cuenta el modelo utilizado, se analizan los siguientes aspectos: a) las consecuencias de las distintas estrategias de integración comercial en el hemisferio sobre el bienestar de Argentina, b) la relevancia de los socios comerciales de la región en las distintas alternativas de integración de nuestro país y c) la confluencia de intereses de integración comercial con nuestros socios del MERCOSUR y los demás países de la región (matriz de intereses de integración regionales).

Los resultados del análisis de equilibrio general brindan diversas sugerencias respecto de la política de integración hemisférica para la Argentina. Según el modelo, la estrategia dominante para la Argentina en el hemisferio es la profundización de la integración comercial con los países de la ALADI. Dicha estrategia es preferible, ya sea a través de acuerdos bilaterales con cada país, como en un contexto de liberalización plurilateral.

Por otra parte, también se tuvo en cuenta la consecuencia de los acuerdos bilaterales de los Estados Unidos con los países de ALADI, incluido el MERCOSUR. El primer aspecto señalado fue que la pérdida de preferencias en los mercados de los países de Latinoamérica tiene un impacto negativo relevante sobre el bienestar de la Argentina.

El segundo aspecto refleja las consecuencias de un acuerdo bilateral entre la Argentina y los Estados Unidos. Al respecto, esto implica una pérdida de bienestar para la Argentina. El resultado se debe a la asimetría en los aranceles aplicados por el MERCOSUR y los Estados Unidos. Mientras que la reducción arancelaria del MERCOSUR significa sustanciales ganancias en el acceso al mercado local y del Brasil para los productos de los Estados Unidos, los bajos aranceles de este país no benefician de igual forma a los productos locales.

Otra cuestión analizada es la importancia que tienen los mercados de México y la CAN en la estrategia de integración de la Argentina en el hemisferio. En este sentido, las simulaciones sugieren que los mercados de ambos países tienen una importancia similar en la estrategia de integración de la Argentina. Asimismo, los resultados del modelo indican que si el MERCOSUR acuerda con los Estados Unidos pero no profundiza su relación comercial con la CAN o México, la Argentina soportaría un resultado negativo en su bienestar.

Como consecuencia de estos resultados podemos señalar que la estrategia más conveniente para la Argentina es la liberalización del comercio con los demás países de la sub-región latinoamericana. Esto es cierto aún en un escenario donde los Estados Unidos realicen acuerdos con los demás socios de la región. Lo más conveniente para la Argentina es permanecer por fuera de dicha estrategia evitando un acuerdo bilateral con los Estados Unidos y profundizar su integración con los países de ALADI.

Finalmente, nos preguntamos si a los demás países de la región (Brasil, CAN, México y Uruguay) les interesa la integración entre los países de Latinoamérica con la misma intensidad que a la Argentina. Podemos alcanzar las siguientes apreciaciones: a) los países más grandes del MERCOSUR comparten plenamente sus intereses de integración en el ámbito regional, b) México se beneficia de la integración con los demás países de Latinoamérica, ya que disminuye su dependencia de los Estados Unidos aminorando los efectos posibles de la erosión de preferencias, c) para Uruguay la estrategia más beneficiosa es la integración a través del MERCOSUR en forma bilateral con los demás países de la región, inclusive con Estados Unidos y d) la CAN muestra pérdidas en todos los escenarios de integración simulados, las cuales se encuentran explicadas por la conjunción de altos niveles del comercio intrazona, bajo comercio con el resto de la ALADI y altos aranceles extrazona.

---

(1) Extracto del estudio de Tomás Castagnino, Martín Cicowiez y Fernando Pioli, Estudios N° 11, Centro de Economía Internacional (CEI), Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto. Ciudad de Buenos Aires, febrero de 2007.

**MONEDA Y FINANZAS****SITUACION**

- El aumento de la renta de los bonos del Tesoro de los EE.UU. al valor más alto de los últimos 10 meses, afectó la cotización de los títulos de los mercados emergentes, provocando caídas de los precios de bonos y acciones locales.
- En este contexto, la Tesorería avanzó en la colocación de un título nominado en pesos, a cinco años de plazo y sin ajuste de capital. La tasa de corte se ubicó en 11,7%.

**Bajas en los mercados internacionales de valores**

Durante la primera semana de junio se registró un incremento de la renta implícita en los **bonos del Tesoro de los EE.UU.** a 10 años de plazo que, al ubicarse en 5,13% anual, alcanzó los niveles de agosto del año anterior.

Para poder mantener su atractivo frente a esta nueva rentabilidad que otorgaban los títulos emitidos por una de las economías más seguras en términos internacionales, los bonos de **mercados emergentes** debieron mostrar una mayor tasa de retorno a través de una caída de sus precios.

Como consecuencia de ello, se produjeron bajas en las **bolsas de valores** de prácticamente todo el mundo, aunque en nuestro caso se registraron otros elementos que contribuyeron a profundizar esta situación.

La difusión de una nueva variación del índice de precios al consumidor, que muchos analistas consideraron como subestimada, afectó a los **títulos emitidos en pesos que ajustan su capital** según la evolución de la inflación. Es así que, por ejemplo, el Bono Descuento en pesos perdió más de 3% en sólo un par de jornadas.

Esta desconfianza sobre el cálculo inflacionario estaría incidiendo en la diferencia de cotización entre títulos similares de la Argentina con respecto a los emitidos por otros mercados emergentes, como puede ser Brasil.

**Nuevo bono en pesos**

A pesar del panorama internacional y local descriptos, la Tesorería avanzó en la colocación de un nuevo título.

En la primera semana de junio se realizó la operación con el denominado **BONAR ARG V** por \$ 1.500 millones.

Se trata de la primera colocación de este tipo desde la salida de la convertibilidad y la reestructuración de la deuda pública.

Lo que la diferencia en esta oportunidad es que es un bono nominado en moneda local y sin ningún ajuste de capital. Este título está emitido a cinco años de plazo, con vencimiento en 2012 y paga un cupón de renta semestral de 10,5%.

La emisión autorizada total asciende a \$ 4.500 millones y en esta primera colocación la tasa de corte se ubicó en **11,7% anual**.

Cabe destacar que se recibieron ofertas por \$ 5.264 millones, o sea, 3,5 veces lo solicitado, mostrando un alto interés de los inversores, especialmente los institucionales, los cuales no debían inmovilizar el 30% de esos recursos por un año, a modo de encaje, ya que se trataba de una oferta primaria.

**Política del Banco Central**

El Banco Central continúa interviniendo decisivamente en el mercado cambiario para evitar una caída de la cotización del dólar en términos nominales, ante la **gran afluencia de divisas** que se registra.

En la segunda quincena de mayo debió profundizar al máximo esa actuación en el mercado, adquiriendo un récord de u\$s 225 millones en una sola jornada.

Estas operaciones tuvieron un doble efecto, ya que no sólo frenaron el descenso del precio del dólar, sino que además le permitieron mostrar un nivel de reservas de divisas que sobrepasaban los **u\$s 40.000 millones**.

Como contrapartida del escenario descripto, la autoridad monetaria debió recurrir a sus habituales herramientas de absorción de pesos del mercado monetario, LEBAC y NOBAC.

En esta oportunidad hicieron su aparición los **NOBAC a cuatro años de plazo**, con récord de presentaciones por parte de los bancos, que sumaron un total de \$ 3.285 millones, de los cuales el Banco Central captó \$ 2.221 millones para todos los plazos licitados.

Los \$ 350 millones adjudicados en este nuevo plazo de cuatro años registraron una tasa de corte de 9,96% anual, o sea, la BADLAR más 2,29 puntos.

## Rendimientos financieros en mayo

Los **cupones del PIB**, tanto en pesos como en dólares, fueron la mejor inversión financiera de mayo, con subas de 4,2% para ambas clases.

El **mercado accionario** también registró un buen incremento en ese período, 4,1%, logrando acceder, al comenzar junio, a un nuevo máximo para el índice Merval de 2.249 puntos.

Entre los títulos de peor actuación en mayo, se destacaron el Bono Descuento en dólares con una caída de 2,5% y el Bono Par, tanto en pesos como en dólares, con descensos de 1,8% y 3,8%, respectivamente.

## PERSPECTIVAS

- Con reservas de divisas en poder del Banco Central que superan los u\$s 40.000 millones, comienza a plantearse cuál es el nivel óptimo de las mismas para una economía emergente como la argentina.

## PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

### SITUACION

- El índice minorista de mayo aumentó 0,4% respecto del mes anterior, acumulando 3,4% en lo que va del año y una suba de 8,8% en la comparación interanual.
- La Canasta Básica Alimentaria no registró variación respecto del mes anterior y por lo tanto, su valor se mantiene en \$ 428,23 para una familia tipo.

### El aumento de los precios minoristas

El **índice de precios al consumidor** de mayo aumentó 0,4% respecto del mes anterior, acumulando 3,4% en lo que va del año y una suba de 8,8% en la comparación interanual.

Con el valor mensual registrado en mayo, se confirma la tendencia que ubica la inflación oficial de este año con un incremento acumulado por debajo del año pasado, que acumulaba 4,4% para el mismo período.

En el **detalle por rubros** se observan aumentos en todos ellos: indumentaria (1,7%) -por cambio de temporada-; transporte y comunicaciones (0,6%); educación (0,5%); vivienda y servicios básicos (0,5%) -alza en alquileres (1,4%)-; gastos de salud (0,5%); otros bienes y servicios (0,4%); equipamiento del hogar (0,3%); esparcimiento (0,3%) y alimentos y bebidas (0,1%) -alzas en lácteos (2,6%) y bajas en frutas (-5,7%) y carnes (-0,3%)-.

En síntesis, el incremento mensual del índice minorista se produjo por alzas de precios en todos los rubros, destacándose los aumentos en indumentaria, transporte y salud.

Si bien continúa la controversia por los valores registrados por el INDEC para el índice minorista, cabe considerar que abril y mayo son meses donde se verifica, tradicionalmente, una baja inflación.

En la **clasificación agrupada**, el incremento del índice minorista de 0,4% se explica por los precios del "resto del IPC" (inflación subyacente), que se incrementaron 0,5%; los precios de los bienes y servicios estacionales, que disminuyeron 0,1%, y el aumento de 0,4% en los precios de los "regulados".

En mayo los precios de los **bienes** aumentaron 0,5% respecto del mes anterior, en tanto que los **servicios** se incrementaron 0,4%. En lo que va del año, los precios de los bienes acumulan un aumento de 3,8% y los de los servicios, de 2,8%.

La variación de los precios de alimentos incluidos en la **Canasta Básica Alimentaria (CBA)**, con la cual se mide la línea de indigencia, hizo que su valor no registrara modificaciones respecto del mes anterior, y para lo que va del año el alza acumula 3,3%.

En mayo, el costo de la CBA para una familia tipo alcanza a \$ 428,23, en tanto que el costo de la Canasta Básica Total -CBT- (mide la línea de pobreza) llega a \$ 920,69, implicando un alza de 4,7% respecto del mes anterior.

El **índice de precios al por mayor (IPIM)** de mayo registró una suba de 1,4% respecto del mes anterior, acumulando un aumento de 5,1% en el transcurso del año y con un alza de 8,1% en la comparación interanual.

La variación del IPIM se explica porque los precios de los productos nacionales registraron un incremento de 1,5%, al observarse alzas en los precios de los productos primarios (2,5%) -aumento en petróleo y gas (0,8%)- y un incremento de 1,1% en los productos manufacturados y energía eléctrica. Por su parte, los precios de los productos importados aumentaron 1,3%.

El **índice del costo de la construcción** de mayo registró un alza de 3,3% respecto del mes anterior. El aumento acumulado en los primeros cinco meses es de 9,3%, en tanto que en la comparación interanual el incremento es de 17,5%.

La variación mensual del indicador se produjo por subas en los precios de gastos generales (2,7%), materiales (1,9%) y mano de obra (5,1%).

#### La desocupación se mantiene dentro de un dígito

Según un informe del INDEC, el nivel de desempleo en el primer trimestre de 2007 llegó a **9,8%**, sensiblemente inferior a 11,1% registrado en igual período del año pasado.

Con este resultado, la desocupación se mantiene dentro del objetivo oficial de un dígito, que se viene logrando desde el último trimestre de 2006 (en este caso con un valor de 8,7%).

Si en la medición se consideran como desocupados a los **beneficiarios de planes sociales**, el indicador de desocupación de ubicaría entre 10,5% y 11%, pero aun así, se registraría una caída aproximada de dos puntos respecto del primer trimestre del año pasado.

#### PERSPECTIVAS

- La variación del índice minorista oficial de junio se estima en el orden de 0,6% a 0,7%.
- Por su parte, el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del BCRA muestra una de 0,6% para el índice minorista de junio.

#### 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
II Trim. 06	46,7	41,8	10,4	12,0
III Trim. 06	46,3	41,6	10,2	11,1
IV Trim. 06	46,1	42,1	8,7	10,8
I Trim. 07	46,3	41,7	9,8	9,3

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

**Tasa de Subocupación:** porcentaje entre la población subocupada y la PEA. // Fuente: INDEC.



## La marcha del acuerdo por las carnes

La prácticamente total normalización del funcionamiento del **Mercado de Liniers** es un excelente termómetro para medir la eficacia del acuerdo alcanzado un mes atrás por las partes involucradas en el complejo cárnico. Ese mercado ha recuperado su papel de **fijador de precios de referencia** y sus corrales han recibido una abundante oferta que permitió que se concretara la tan ansiada baja de los precios del ganado, que en promedio se ubican 14% por debajo de los vigentes antes del acuerdo.

Sin embargo, no queda del todo claro cuál ha sido el comportamiento de los **precios al consumidor**, que según algunas asociaciones de consumidores, habrían sido superiores a los pactados para los 12 cortes populares. Si bien carniceros, supermercadistas, industriales y productores niegan el hecho, el Gobierno no quiere asumir riesgos y ha decidido la instrumentación de un sistema de control en los eslabones de la comercialización de venta directa al público: supermercados y carnicerías. La SAGPyA y la Secretaría de Comercio Interior serían las encargadas del control, a través de un cuerpo de inspectores.

La tendencia que se perfila sería a la **continuidad de la baja de los precios de la hacienda** dado el inicio de la producción de terneros, el mal estado de los campos como consecuencia de los excesivos fríos y la presencia de oferta abundante proveniente de los "feed lots". Según un vocero de la Asociación de Carniceros, de mantenerse elevado el ingreso al mercado de Liniers durante toda una quincena, es esperable una baja de las cotizaciones que se trasladaría a los precios al consumidor.

Más allá del corto plazo, la SAGPyA decidió implementar un **sistema de compensaciones** para unos 80.000 criadores de terneros que comercializan su producción para invernada. Se trata de \$ 170 millones que se entregarían a productores cuyo rodeo no sobrepase las 600 vacas de cría. El pago lo haría la SAGPyA en forma directa.

Cabe destacar que buena parte de los potenciales beneficiarios del plan son **productores familiares**, con tierras poco aptas para la agricultura, hacia las cuales se desplaza día a día la actividad ganadera ante el avance arrollador de la agricultura. En ese sentido, el norte argentino en general y la provincia del Chaco en particular, presentan perspectivas de un importante desarrollo de la actividad. Esta provincia está instrumentando un ambicioso plan ganadero.

El **consumo interno** de carne vacuna sigue su línea ascendente, habiéndose incrementado en el primer cuatrimestre, en relación a igual período de 2006, en 10%. Ello a pesar de que también aumentó el consumo de productos sustitutos como la carne aviar y la porcina. Este último producto fue objeto de una campaña de promoción iniciada por la Asociación Argentina de Productores Porcinos en marzo de 2006, a la que se sumó la SAGPyA -una vez ratificado el acuerdo de precios alcanzado hace algo más de un año por el que el precio de la media res queda sin modificaciones- con el lanzamiento en mayo último de la campaña "Consumo Diversificado de Carnes".

De hecho, la combinación de un precio relativo carne de cerdo/carne vacuna descendente con la mencionada campaña publicitaria, dió como resultado una suba del **consumo de carne porcina fresca** que de 2,5 kg en 2006 pasó a los 3,5 kg actuales, con una proyección que supera los 4 kilos para fin de 2007.

## Producción y precios de los granos

Según estimaciones de la Bolsa de Comercio de Rosario la **producción** total de granos -cereales y oleaginosos- de la campaña 2006/2007 se ubicaría en 92,5 millones de toneladas, ocho millones más que en la campaña anterior y obviamente, **récord histórico absoluto**.

El sostenido incremento de la producción fue acompañado por **fuertes subas de los precios** que, si se compara mayo de 2007 con mayo de 2006, alcanzarían los siguientes porcentajes: trigo, 21,4%; maíz, 43,3% y soja 21,5%. Pero la estrella en materia de cotizaciones es el girasol, con una variación positiva de 47,7% y con perspectivas de nuevas alzas como consecuencia de una caída en la estimación de la producción mundial y un incremento del consumo, sobre todo por parte de la Unión Europea, que amplió su demanda de aceites con destino a la producción de biocombustibles.

## La siembra de trigo

La campaña 2007/2008 se inicia con una discutida superficie destinada al trigo. La intervención estatal en el mercado durante 2006, que impidió la percepción de un precio acorde con el vigente en el mercado internacional -sobre todo por parte de los productores más pequeños- parecía haber desalentado la siembra en alrededor de un 10%. Sin embargo, estimaciones recientes fueron gradualmente morigerando esa caída, para ubicar la siembra de la presente campaña en un área muy semejante a la de la campaña pasada.

El cambio parecería deberse a una mayor credibilidad por parte de los productores acerca de los compromisos asumidos por la SAGPyA, la cual, si bien aún no informó cuál sería el mecanismo, aseguró a los productores que percibirían el precio pleno. El adecuado cumplimiento del acuerdo cárneo parece haber incidido en esa mayor confianza.

**PERSPECTIVAS**

- Con buenos precios en el horizonte y la expectativa de otra campaña récord, es difícil imaginar un panorama más favorable para la agricultura. El ingreso en la etapa de mercado climático para el maíz sólo puede producir nuevas alzas.

- Los precios del ganado se mantendrían estables, en tanto que la evolución de los precios de la carne se presenta más dudosa.

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

Año	2006	2007
E	2,372	2,330
F	2,508	2,347
M	2,565	2,361
A	2,359	2,407
M	2,241	2,434
J	2,123	
J	2,234	
A	2,281	
S	2,249	
O	2,309	
N	2,476	
D	2,380	

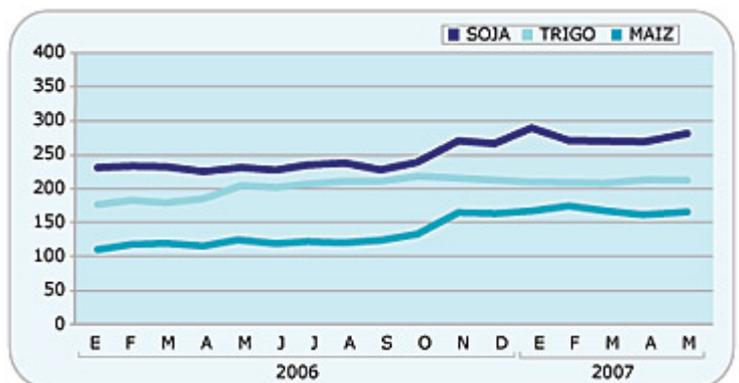


(\*) A partir del 06/12/05, por Resolución N° 5701/2005 de ONCCA (Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario), se aumentó el kilaje del novillo (de 400/430 a 431/460 Kg.).

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
<b>2006 E</b>	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
J	203,8	110,0	229,8
J	212,0	116,3	237,5
A	203,3	117,3	228,9
S	207,4	121,8	225,3
O	220,3	145,2	243,8
N	218,1	167,0	265,9
D	213,7	165,0	263,6
<b>2007 E</b>	206,8	166,9	269,6
F	210,0	178,0	288,0
M	208,7	170,9	284,5
A	209,3	153,2	278,1
M	203,3	161,7	287,4



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

**SECTOR INDUSTRIAL****SITUACION**

- La producción manufacturera de mayo -según el Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC- presentó, sin estacionalidad, aumentos de 0,4% respecto del mes anterior y de 6,3% frente a mayo de 2006. Acumuló así un incremento de 6,6% en los primeros cinco meses del año.

- La utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera promedió en mayo 72,2%, nivel algo inferior al del mes precedente (73,6%) y similar al de mayo de 2006 (72,9%).

- La industria automotriz continúa liderando la actividad manufacturera, habiendo presentado en los cinco primeros meses del año un incremento de su producción en 29,5% -respecto del mismo lapso de 2006-, en tanto que las ventas a concesionarios subieron 19,5%, según la Asociación de Fábricas de Automotores (Adefa).

### Utilización de la capacidad instalada

En abril último, la utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera -según las estimaciones del INDEC- fue de **74,2% en promedio**. Este nivel fue algo mayor al del mes precedente (73,0%) y al observado en abril de 2006 (73,5%).

Los bloques sectoriales que mostraron en abril los **niveles mayores de utilización** de la capacidad fueron los de refinación del petróleo (95,1%), industrias metálicas básicas, o sea, aluminio y siderurgia (94,7%), productos textiles (79,9%) y papel y cartón (78,0%).

Inversamente, los bloques con los **menores niveles de uso** resultaron los de vehículos automotores (55,4%), productos minerales no metálicos (62,4%), metalmecánica excluido automotores (63,1%) y productos alimenticios y bebidas (67,2%).

Las **expectativas empresariales** con relación al mes de mayo -frente al mes anterior- indicaron que 12,2% de las empresas espera una suba en la utilización de la capacidad instalada, 7,3% prevé una reducción y el resto no aguarda variaciones.

### Desaceleración en el sector de la construcción

Según los últimos datos del INDEC, el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) presentó en **abril** pasado subas sin estacionalidad de 5,9% respecto del mes anterior y de 0,1% frente a abril de 2006.

El nivel de actividad sectorial acumuló así un incremento de sólo 3,3% en el **primer cuatrimestre** del año -con relación a igual período de 2006-, mientras que el aumento respectivo había sido de 18,9% en el primer cuatrimestre de 2006.

Cabe señalar que en marzo último y en menor medida en abril, se observaron **condiciones climáticas** especialmente adversas para el desarrollo de la actividad constructora.

Con respecto a la evolución de los despachos al mercado interno de **insumos representativos** de la construcción durante el primer cuatrimestre del año -frente al mismo lapso de 2006-, los mismos presentaron aumento en ladrillos huecos (12,7%), asfalto (8,5%), cemento Portland (6,4%) y hierro redondo para hormigón (2,3%). En cambio, se registraron bajas en pinturas para construcción (-10,1%) y pisos y revestimientos cerámicos (- 2,1%).

La **superficie a construir** según los permisos de edificación privada en una lista representativa de 42 municipios, mostró en abril último una reducción de 7,3% respecto del mes precedente y un alza de 10,2% con relación a abril de 2006. Para el acumulado enero-abril, se observó un aumento de 15,6% frente a igual lapso del año anterior.

### Liderazgo de la industria automotriz

Encabezando el desempeño productivo en el sector manufacturero, la actividad automotriz mostró en el primer cuatrimestre del año un aumento de su **producción** en 22,7% respecto del mismo período de 2006.

Según las cifras de la Asociación de Fábricas de Automotores (Adefa), las **ventas al mercado interno** tuvieron en dicho período un incremento de 20,1%.

Asimismo, las ventas de vehículos de producción nacional en el mercado local presentaron una suba de 30,3%, observándose que el aumento de la colocación de automotores de producción local superó el incremento de las ventas de vehículos importados.

A su vez, las **exportaciones** de vehículos mostró en el primer cuatrimestre del año un alza de 25,8%.

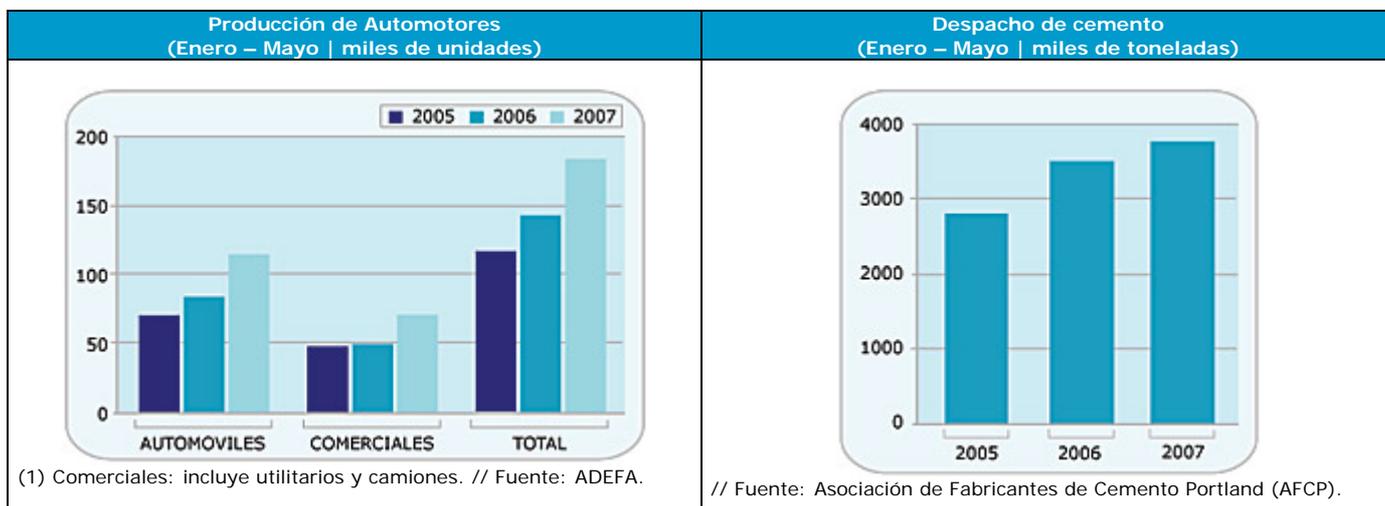
Se prevé que a lo largo del presente año se mantenga el fuerte dinamismo de la demanda interna, con estimaciones de crecimiento que vienen corrigiéndose al alza en los meses recientes.

En este escenario, las empresas terminales han adecuado sus programaciones a niveles más elevados, con el incremento de los turnos trabajados y el ingreso de personal. Asimismo, se anuncian **nuevos proyectos** que asegurarán la competitividad sectorial al avanzar en la actualización de las plataformas construidas en el país.

A su vez, la producción de **autopartes** presenta un dinamismo de acuerdo con el desempeño de las empresas terminales, en tanto que continúa mejorando su ubicación global tanto como abastecedor de las terminales como frente al mercado de reposición. Se espera que prosiga la tendencia positiva en los meses próximos, incluyendo la fabricación de nuevos modelos y la continuación del proceso de nacionalización de partes y piezas.

**PERSPECTIVAS**

- De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del Banco Central, la producción manufacturera -medida por el EMI del INDEC- tendría en junio un alza interanual de 6,6%, en tanto que en todo 2007 la suba sería de 7,0% frente al año precedente.
- Puede preverse que la industria de la construcción muestre en los próximos meses una recuperación de su nivel de actividad, con respecto a los niveles del primer trimestre del año.

**SECTOR EXTERNO****SITUACION**

- En el primer cuatrimestre del año, las exportaciones aumentaron 10% y las importaciones lo hicieron en 24%, generando un superávit inferior en 24% al de igual período del año precedente.
- Importa subrayar que el aumento de las exportaciones se debió casi totalmente a los mayores precios, en tanto que la suba de las importaciones reflejó casi totalmente el efecto de mayores volúmenes físicos.
- Continúan en alza los precios de nuestros principales productos de exportación, lo cual se reflejó en un nuevo incremento del Índice de Precios de las Materias Primas, elaborado por el Banco Central, que arrojó en mayo -frente a igual mes del año anterior- subas de 17,7% respecto del promedio de 2006 y de 51,4% frente al promedio histórico de la serie.

**Disminución del superávit comercial**

En **abril** último, las exportaciones tuvieron un alza de 9% respecto del mes anterior, en tanto que las importaciones aumentaron 23%, resultando así un superávit comercial de u\$s 1.122 millones, inferior en 18% al observado en abril de 2006.

Las cifras acumuladas correspondientes al **primer cuatrimestre** del año presentaron -frente a igual lapso de 2006- los siguientes montos y variaciones principales:

- las exportaciones sumaron u\$s 15.272 millones, esto es, una suba de 10%, debido a incrementos de 9% en los precios y de 1% en los volúmenes físicos;
- las importaciones fueron de u\$s 12.298 millones, con un alza de 24%, a raíz de aumentos de 23% en los volúmenes y de 1% en los precios, y
- el superávit resultante alcanzó a u\$s 2.974 millones, monto menor en 24%.

Al respecto, cabe observar que el incremento de las exportaciones respondió casi totalmente a mayores precios, mientras que la suba de las importaciones se originó casi totalmente en cantidades superiores.

La desagregación de las **exportaciones** por grandes rubros -siempre para el primer cuatrimestre- permite ver que los aumentos de valor de las colocaciones de productos primarios (17%) y de manufacturas de origen agropecuario (12%) reflejaron los respectivos aumentos de precio, ya que en ambos casos disminuyeron los volúmenes.

En cambio, el mayor valor de las exportaciones de manufacturas de origen industrial (18%) se debió a subas de 14% en las cantidades y de 4% en los precios.

Las exportaciones de combustibles y energía, asimismo, tuvieron una declinación de 12%, originada por bajas en los volúmenes (- 8%) y en los precios (- 4%).

Excluyendo a los combustibles y lubricantes -que disminuyeron su valor en 5%-, las **importaciones** de los demás grandes rubros presentaron en el primer cuatrimestre sendos aumentos: bienes de capital (28%), bienes de consumo (26%), vehículos automotores de pasajeros (26%), piezas y accesorios para bienes de capital (25%) y bienes intermedios (24%).

#### Principales productos comerciados

En el primer cuatrimestre del año, los cereales fueron el rubro que registró un mayor aumento de sus exportaciones en valor absoluto, destacándose el trigo con destino a Brasil y otros países.

Asimismo, los **principales productos exportados** en términos de valor absoluto fueron las harinas y pellets de soja, aceite de soja, automóviles, trigo, maíz, gas de petróleo, petróleo crudo, porotos de soja, carburantes varios y materias plásticas y sus manufacturas.

Por el lado de las importaciones, el rubro de mayor crecimiento absoluto fue el de bienes intermedios, principalmente insumos para la actividad industrial.

En valor absoluto, los **productos que más se importaron** en el primer cuatrimestre fueron los relacionados con el complejo automotor, los vinculados al complejo energético (fuel-oil, energía eléctrica y gas natural en estado gaseoso), aparatos de telefonía celular, insumos y bienes de capital para el agro (porotos de soja, cosechadoras, tractores y abonos) e insumos de la industria metalúrgica.

#### Mayores precios de exportaciones de productos básicos

En mayo último, el **Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP)** confeccionado por el Banco Central -que considera los principales productos de exportación- ascendió 1,6% **respecto del mes precedente**.

El alza reflejó principalmente los mayores precios del sector agrícola, destacándose las subas de los porotos de soja (4,5%) y el aceite de soja (3,6%). Además, también presentó un incremento el precio del maíz (4,9%).

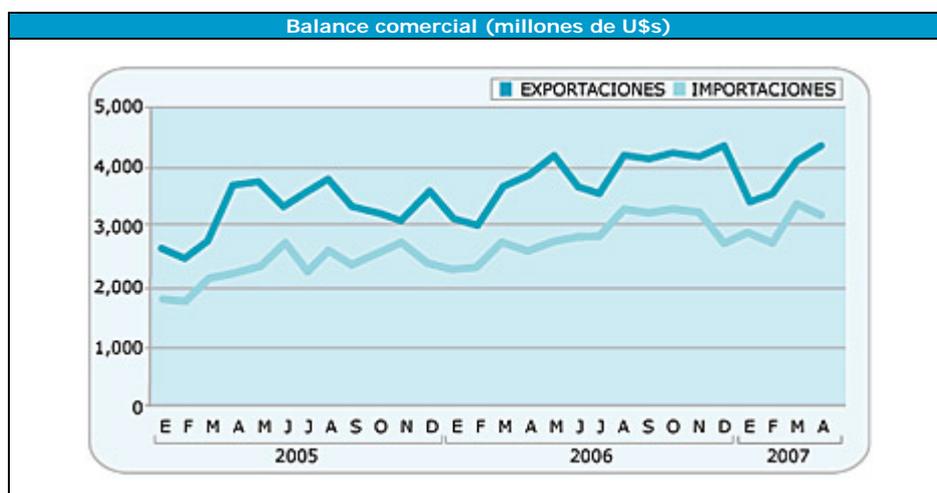
Con **respecto a mayo de 2006**, el IPMP subió 18,2%, debido principalmente a los precios superiores del sector agrícola, destacándose el maíz (46,2%), pellets de soja (30,3%) y aceite de soja (34,0%).

De este modo, en mayo el índice se situó 17,7% por encima del **promedio de 2006** y 51,4% sobre el promedio histórico de la serie.

#### PERSPECTIVAS

- Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del Banco Central, se espera que en junio las exportaciones tengan un incremento de 13% respecto de igual mes de 2006, mientras que las importaciones subirían 20%. Así, el superávit comercial sería inferior en 8% al registrado en junio del año anterior.

- En su reunión de fines de junio, los presidentes de la Argentina, Bolivia, Brasil, Ecuador, Paraguay y Venezuela suscribirán los documentos fundacionales del Banco del Sur, que tendrá como objetivo financiar el desarrollo económico y social de los países integrantes.



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

Denominación	Valor		Variación
	2006 (1)	2007 (2)	%
<b>Total</b>	13.824	15.272	10
* Productos primarios	2.818	3.291	17
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	4.411	4.936	12
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	4.071	4.821	18
* Combustibles y energía	2.524	2.223	-12

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

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

Denominación	Valor		Variación
	2006 (1)	2007 (2)	%
<b>Total</b>	9.916	12.298	24
* Bienes de capital	2.335	2.985	28
* Bienes Intermedios	3.541	4.385	24
* Combustibles y lubricantes	456	433	-5
* Piezas y accesorios para bienes de capital	1.742	2.182	25
* Bienes de consumo	1.157	1.462	26
* Vehículos automotores de pasajeros	645	815	26
* Resto	40	37	-8

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

**SECTOR PUBLICO****SITUACION**

- La recaudación impositiva de mayo de 2007 marcó un nuevo récord histórico al llegar a \$ 18.875 millones, que representaron un aumento de 31,5% contra igual mes de 2006. Con este resultado, en los primeros cinco meses de 2007 los ingresos fiscales sumaron 73.990 millones.
- Durante abril las cuentas del sector público lograron un superávit primario sin privatizaciones de \$ 1.617 millones, 5,5% más que en igual mes de 2006.
- Con respecto al resultado financiero acumulado de los cuatro primeros meses del año, el mismo alcanza a \$ 1.783 millones, que representaron una disminución de 47% respecto al logrado en igual período de 2006.

**Récord de la recaudación impositiva**

La recaudación impositiva de mayo de 2007 marcó un nuevo récord histórico al llegar a \$ 18.875,3 millones, que representaron **un aumento de 31,5 %** contra igual mes de 2006. Esto se logró principalmente por la combinación del crecimiento económico, la inflación y la mayor rentabilidad de las empresas.

La cifra de mayo quebró el anterior récord histórico, que se había registrado en enero de este año, cuando se recaudaron \$ 14.535 millones. De este modo, en los **primeros cinco meses de 2007** los ingresos fiscales sumaron 73.990,2 millones, que representan un incremento de 31,1% respecto de igual período de 2006 y sumaron 7.100 millones más que lo estimado en el Presupuesto para el período.

Considerando que mayo es un mes central para el **impuesto a las ganancias** porque se acumularon los vencimientos de las empresas, el mayor aporte al récord lo hizo dicho impuesto con una recaudación de \$ 5.322,3 millones, creciendo 26,1% en relación a igual mes del año pasado, reflejando el incremento de la rentabilidad de las empresas.

El segundo impuesto que más contribuyó fue el **IVA**, con \$ 5.052,0 millones, que significaron un crecimiento de 34%, que obedece principalmente al aumento de la actividad económica y a la mejora en el cumplimiento de los contribuyentes.

Las **contribuciones patronales** sumaron \$ 1.878,3 millones y subieron 33%. En bienes personales ingresaron \$ 1.005,8 con un incremento de 12,6% respecto a mayo de 2006, como resultado de los vencimientos operados en el mes.

Los **derechos de exportación** agregaron a la recaudación total \$ 1.790,9 millones, que representaron una suba del 40,4% con respecto a mayo de 2006. Los derechos de importación, por su parte, aportaron 532,2 millones, 25,6% más que en igual período de 2006. La recaudación de ambos impuestos es un claro reflejo del crecimiento que registra el comercio exterior.

Desde el punto de vista de la distribución, durante el mes de mayo el sistema de seguridad social se vio favorecido en su variación frente a periodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 2.547,8 millones, que significaron un incremento de 53,4 % con relación a mayo de 2006.

Los ingresos de la administración nacional se incrementaron 29,2%, al ingresar \$ 9.896,8 millones, como consecuencia de la gravitación que tienen los impuestos que no se coparticipan, como los derechos sobre el comercio exterior. A su vez, las provincias recibieron \$ 5.779,2 millones, que implicaron un alza de 28,4% con relación a mayo de 2006.

#### Sostenido superávit fiscal

Durante el mes de **abril** las cuentas del sector público lograron un **superávit primario** sin privatizaciones de \$ 1.617,1 millones, 5,5% más que en igual mes de 2006.

El superávit primario -el saldo obtenido antes del pago de los intereses- superó en 8,8% a lo obtenido en marzo. En el primer cuatrimestre, el ahorro suma \$ 6.703 millones, 4,1% más que en igual período de 2006.

En abril el resultado obtenido fue consecuencia de ingresos corrientes que sumaron \$ 10.920,6 millones y gastos corrientes por 8.863,9, a los que se deben adicionar gastos de capital por 1.464 ,0 millones.

Con estos resultados, el superávit fiscal primario equivale al **3,45 % del PIB**, por encima del 3,14% presupuestado, habiendo permitido hacer frente a la totalidad de los intereses y cancelación de los vencimientos de la deuda.

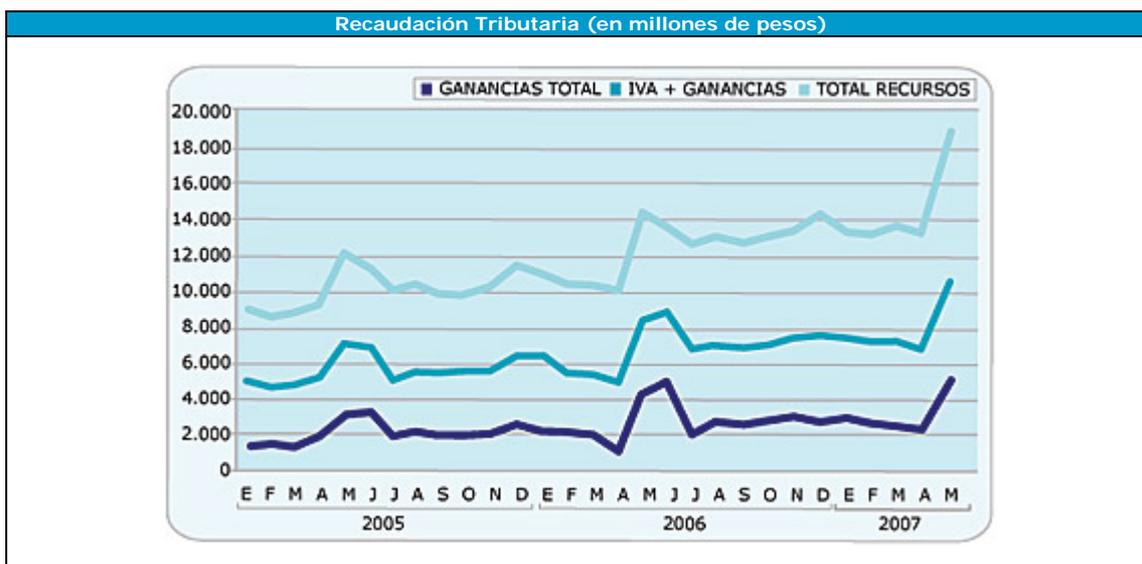
La buena evolución de los recursos ha permitido afrontar el crecimiento de las erogaciones, en particular por el aumento de los haberes y la incorporación de 1.200.000 personas al régimen jubilatorio. A esto se suma el incremento en las partidas destinadas a la obra pública, en especial por las mayores transferencias a Vialidad y a las provincias para encarar planes de vivienda.

El **superávit financiero** fue en el mes de abril de \$ 636,3 millones, 41,8% menos que hace un año.

Con respecto al resultado financiero acumulado de los cuatro primeros meses del año, el mismo alcanzó a \$ 1.782,9 millones, que representaron una disminución de 47% con respecto al logrado en igual período de 2006.

#### PERSPECTIVAS

- El crecimiento de la economía permitió que el superávit del primer cuatrimestre sea 18% mayor al resultado que figuraba en el Presupuesto y considerando que por los vencimientos masivos del impuesto a las ganancias, la recaudación de mayo fue la más importante del año, se espera que los resultados de las cuentas públicas de dicho mes consoliden la tendencia observada hasta el momento.





## ECONOMIA INTERNACIONAL

### SITUACION

- En la reunión del Grupo de los Ocho (G-8) sobre el cambio climático se logró un resultado muy modesto en cuanto a los próximos objetivos en la materia, como resultado de una transacción entre los propósitos de la mayoría de los países integrantes y la más reticente posición estadounidense.
- Las autoridades chinas aumentaron el impuesto a las operaciones con acciones de 0,1% a 0,3%, a fin de moderar el auge bursátil (o "burbuja", según diversos analistas), que ha presentado ganancias de 130% en 2006 y de alrededor de 60% adicional hasta fines de mayo de 2007.
- En el primer trimestre del año, la economía de Brasil mostró un crecimiento de 4,3% frente a igual lapso de 2006, mientras que la suba respecto del trimestre anterior fue de 0,8%.

### Mínimo acuerdo sobre el cambio climático

A principios de junio, el Grupo de los Ocho (G-8) logró un acuerdo mínimo sobre el tema del cambio climático. En el **texto aprobado** se señaló que "Nos pusimos de acuerdo hoy, incluidos todos los principales emisores [de gases de efecto invernadero], para considerar seriamente las decisiones adoptadas por la Unión Europea, Canadá y Japón, que prevén una reducción de las emisiones globales por lo menos a la mitad antes de 2050".

El consenso pudo lograrse merced a la expresión "toman seriamente en consideración", que no implica el compromiso de ajustarse a dichos objetivos numéricos, sino que los mismos serán tomados como base de discusión.

La canciller de Alemania subrayó la importancia de que el acuerdo se negociara en el marco de la **Organización de Naciones Unidas (ONU)**, el foro multilateral más adecuado para un acuerdo que deberá tener "legitimidad jurídica" y "credibilidad" en el terreno internacional.

Asimismo, señaló que se ha allanado el camino para que en la próxima reunión de Bali los **ministros de Medio Ambiente** puedan comenzar a negociar y así llegar -desde ahora hasta fines de 2009- a un acuerdo con cifras concretas.

Por su parte, la organización Greenpeace expresó que lo acordado es "muy poco", afirmando que en realidad se necesitan especificaciones vinculantes y que el problema se aplaza hacia el futuro.

La canciller alemana tenía el propósito de lograr un compromiso para limitar a dos grados el aumento de las temperaturas hasta 2050, lo que implicaría disminuir a la mitad las emisiones de gases de efecto invernadero con relación a 1990, pero la posición de Estados Unidos -que no forma parte del Protocolo de Kyoto contra el cambio climático- fue sólo de apoyo al modesto acuerdo alcanzado.

### El Índice de Desarrollo Humano 2006

El respectivo estudio elaborado por el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) analiza para 177 países los datos referentes al producto interno bruto por habitante, esperanza de vida, acceso a la salud, niveles educativos y nivel tecnológico.

Los **cinco primeros lugares** de la tabla son ocupados por Noruega, Islandia, Australia, Irlanda y Suecia -en este orden-, observándose que ninguna de las grandes potencias se encuentra en dichos puestos.

Los siguientes cinco lugares corresponden a Canadá, Japón, Estados Unidos, Suiza y Holanda.

La Argentina fue ubicada en el puesto 36 de la tabla, ocupando el primer lugar entre los países de **América Latina**. Más atrás fueron situados Chile (puesto 38), Uruguay (43), Costa Rica (48), Cuba (50), México (53), Brasil (69) y Colombia (70).

Cabe agregar que los últimos diez lugares de la tabla fueron ocupados por **países africanos**, correspondiendo el último puesto a Nigeria, antecedido por Sierra Leona, Mali y Burkina Faso.

### Se afirma la recuperación económica de Japón

Según las estimaciones del Banco de Japón, el país crecerá algo más de 2% en 2007 y 2008. Algunos datos económicos recientes son alentadores en cuanto a la continuación del **proceso de reactivación** de la economía nipona.

El crecimiento económico del país se vincula en gran parte con el consumo interno, que comprende más de la mitad del producto bruto interno. En este sentido, se registró que el **gasto promedio de los hogares** prosiguió en alza durante abril pasado, al incrementarse 1,1% respecto de igual mes del año anterior. Esta variación estuvo acompañada por una suba simultánea del **salario promedio**.

Asimismo, luego de una disminución en marzo último, el **índice de confianza del consumidor** volvió a subir en el mes de abril.

Por otro lado, se conocieron los mejores datos de los últimos nueve años en materia de ocupación. La **tasa de desempleo** se redujo de 4,0% en marzo a 3,8% en abril, en tanto que aumentó la relación entre cantidad demandada de trabajadores y número de desempleados.

El prolongado estancamiento de la economía japonesa se había visto acompañado por un proceso de deflación, es decir, de disminución de los precios de bienes y servicios. Al respecto, el índice de precios al consumidor, que había bajado 0,3% en marzo, mostró en abril una reducción menor, de sólo 0,1%.

A su vez, la bolsa de Tokio mostraba hacia fines de mayo pasado una tendencia general de las cotizaciones al alza.

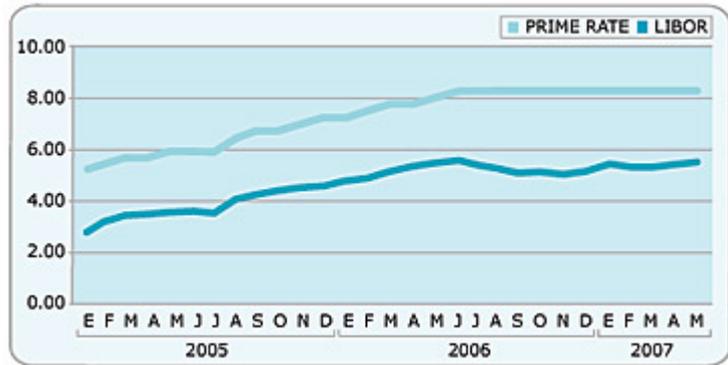
La **tasa de interés de referencia**, fijada por el Banco de Japón, fue subida a 0,25% a mediados del año anterior, lo cual evidencia el nivel de retracción que venía mostrando la economía desde años atrás. Asimismo, el Banco colocó dicha tasa en 0,50% en febrero último. Según expresiones de la autoridad monetaria, la tasa de referencia podría subir otra vez antes de fin del presente año.

### PERSPECTIVAS

- Según la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), que agrupa a los países más industrializados, en 2007 el crecimiento económico de Estados Unidos descenderá a 2,1%, en tanto que la zona euro se recuperará al crecer 2,7% y la economía japonesa lo hará a un ritmo de 2,4%.
- Después de subir la tasa de interés de referencia a 4% a principios de junio, el Banco Central Europeo (BCE) sugirió que está preparado para un eventual nuevo incremento a fin de moderar los peligros inflacionarios en una economía en alza.

Tasas de Interés en el Mercado Mundial (I)

	LIBOR	Prime Rate
<b>2005 E</b>	2,96	5,25
F	3,16	5,50
M	3,40	5,75
A	3,41	5,75
M	3,54	6,00
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
<b>2006 E</b>	4,81	7,25
F	4,99	7,50
M	5,14	7,75
A	5,22	7,75
M	5,33	8,00
J	5,59	8,25
J	5,51	8,25
A	5,43	8,25
S	5,37	8,25
O	5,39	8,25
N	5,35	8,25
D	5,37	8,25
<b>2007 E</b>	5,40	8,25
F	5,33	8,25
M	5,33	8,25
A	5,35	8,25
M	5,38	8,25



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

Tipos de cambio en el exterior (1)

Euro/u\$s					
2005 E	0,767	2006 E	0,823	2007 E	0,767
F	0,746	F	0,839	F	0,756
M	0,772	M	0,826	M	0,752
A	0,777	A	0,795	A	0,735
M	0,813	M	0,780	M	0,743
J	0,826	J	0,782	J	
J	0,825	J	0,783	J	
A	0,810	A	0,780	A	
S	0,832	S	0,789	S	
O	0,834	O	0,783	O	
N	0,849	N	0,755	N	
D	0,844	D	0,758	D	

Euro / U\$s



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

Tipos de cambio en el exterior (1)

Yen/u\$s					
2005 E	104	2006 E	117	2007 E	121
F	105	F	116	F	118
M	107	M	118	M	118
A	105	A	113	A	120
M	109	M	113	M	122
J	111	J	114	J	
J	113	J	115	J	
A	111	A	117	A	
S	114	S	118	S	
O	116	O	117	O	
N	120	N	116	N	
D	118	D	119	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

Periodo	Indice Serie Original 1993=100	Var. % respecto a igual período del año anterior	Indice Serie Desestacionalizada 1993=100	Var. % respecto al mes anterior	Indice Serie Tendencia - Ciclo 1993=100	Var. % respecto al mes anterior
<b>2005</b>	128,9	9,2				
E	109,0	7,9	124,3	0,8	123,8	0,8
F	111,6	8,2	124,2	-0,1	124,7	0,8
M	127,8	7,8	125,6	1,1	125,7	0,8
A	130,9	11,3	127,3	1,4	126,6	0,7
M	136,3	11,5	127,8	0,4	127,5	0,7
J	131,0	8,3	127,7	-0,1	128,3	0,7
J	130,0	7,6	128,6	0,7	129,2	0,7
A	132,0	10,6	130,7	1,7	130,0	0,7
S	132,0	9,5	131,2	0,4	130,9	0,6
O	131,4	9,5	132,0	0,6	131,7	0,6
N	137,1	9,5	133,2	0,9	132,6	0,6
D	137,3	8,1	133,7	0,4	133,4	0,7
<b>2006</b>	139,8	8,5				
E	118,6	8,8	134,1	0,2	134,4	0,7
F	121,6	9,0	135,1	0,8	135,4	0,7
M	138,7	8,5	135,9	0,6	136,4	0,7
A	138,8	6,0	136,4	0,4	137,4	0,8
M	147,7	8,4	138,5	1,5	138,5	0,8
J	142,5	8,8	139,4	0,7	139,6	0,8
J	142,2	9,3	141,0	1,1	140,6	0,7
A	143,1	8,4	141,6	0,5	141,5	0,7
S	143,1	8,5	142,7	0,7	142,4	0,6
O	144,1	9,7	143,6	0,6	143,1	0,5
N	149,2	8,8	144,5	0,6	143,8	0,5
D	147,6	7,5	144,4	0,0	141,5	0,4
<b>2007</b>						
E	128,7	8,6	144,4	0,0	145,1	0,4
F	131,4	8,1	145,6	0,8	145,7	0,4
M	148,9	7,3	146,8	0,8	146,4	0,5
A	150,5	8,4	147,1	0,2	147,2	0,5

Fuente: INDEC

## Agregados bimonetarios y Préstamos de las Entidades (Saldos a fin de período, en millones)

Periodo	Billetes y monedas de Particulares	Depósitos (*)			Préstamos (*)	
		en \$	en u\$s	Total (**)	en \$	en u\$s
<b>2005 E</b>	31.683	106.849	3.973	117.951	56.711	1.978
F	31.862	106.674	4.484	119.342	56.686	2.021
M	31.938	108.246	3.427	117.831	56.652	2.227
A	32.693	110.364	4.027	121.724	57.940	2.236
M	33.115	113.231	3.772	123.811	58.700	2.246
J	34.989	114.133	3.765	124.766	58.526	2.516
J	36.315	115.619	3.811	126.337	58.985	2.675
A	36.565	116.179	3.949	127.557	58.908	2.834
S	37.289	117.386	3.943	128.857	59.566	2.743
O	38.227	119.424	3.879	131.084	61.579	2.663
N	38.580	120.609	3.974	132.411	62.732	2.764
D	43.596	122.362	4.067	134.679	64.354	2.702
<b>2006 E</b>	41.832	125.311	4.175	138.073	66.158	2.612
F	41.841	125.658	4.379	139.114	67.686	2.728
M	41.575	127.122	4.567	141.187	67.274	2.895
A	42.443	129.280	4.790	143.860	67.447	3.142
M	42.692	134.674	4.978	150.040	68.263	3.353
J	44.692	137.243	5.125	153.053	70.822	3.548
J	46.019	139.120	5.274	155.336	72.336	3.614
A	45.929	141.733	5.272	158.061	73.607	3.648
S	46.698	143.816	5.405	160.595	75.783	3.852
O	46.972	147.173	5.549	164.338	78.105	3.968
N	47.928	152.022	5.512	168.940	80.764	4.103
D	53.736	152.530	5.553	169.575	81.410	4.129
<b>2007 E</b>	51.850	157.343	5.694	175.030	81.635	4.117
F	52.242	158.948	5.678	176.555	82.639	4.206
M	53.159	161.295	5.713	179.009	83.814	4.331
A	53.691	165.076	5.846	183.139	84.226	4.435
M	54.486	167.327	5.931	185.623	86.004	4.528

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

(\*\*) Los saldos en dólares fueron valuados al tipo de cambio de referencia. // Fuente: Comunicados diarios B.C.R.A.

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

Período	con estacionalidad			desestacionalizado	
	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior	desde enero respecto a igual acumulado del año anterior	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior
<b>2006 M</b>	1,7	7,9	7,5	0,7	7,9
J	-0,2	9,9	7,9	1,1	9,9
J	2,3	9,7	8,1	-1,2	10,1
A	2,0	8,1	8,1	1,3	8,3
S	0,8	8,5	8,2	1,2	8,5
O	1,4	8,5	8,2	0,3	8,7
N	-0,1	9,0	8,3	1,6	8,9
D	-3,8	9,0	8,4	0,5	9,0
<b>2007 E</b>	-9,5	6,1	6,1	-2,5	6,1
F	3,2	6,8	6,5	3,0	6,8
M	11,8	7,0	6,6	0,2	6,8
A	-1,8	6,9	6,7	0,5	6,8
M	1,5	6,4	6,6	0,4	6,3

Fuente: INDEC.

## Índice de Salarios (\*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Índice	Variación mensual (%)
<b>2006 A</b>	200,79	141,40	126,19	166,64	1,62
M	204,04	143,94	127,58	169,19	1,53
J	206,97	145,45	128,59	171,27	1,23
J	211,98	145,28	131,16	174,51	1,90
A	215,68	146,97	132,55	177,12	1,49
S	217,97	151,09	137,59	180,60	1,96
O	221,17	153,31	141,65	183,86	1,81
N	222,93	157,54	144,34	186,39	1,38
D	225,98	157,89	145,44	188,32	1,03
<b>2007 E</b>	228,10	163,12	146,57	190,76	1,30
F	230,13	167,35	147,87	193,01	1,18
M	232,35	169,59	149,11	194,95	1,00
A	236,11	127,79	150,71	197,95	1,54

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

## Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP) (\*) (base diciembre 1995 = 100)

Mes	IPMP	Variación porcentual	
		Respecto al mes anterior	Respecto a igual mes del año anterior
<b>2006 M</b>	111,0	4,2	12,9
J	110,8	-0,2	8,0
J	114,5	3,3	9,5
A	114,3	-0,2	9,6
S	112,3	-1,7	9,0
O	115,2	2,6	12,3
N	121,1	5,1	20,7
D	121,8	0,6	18,5
<b>2007 E</b>	119,3	-2,1	14,8
F	124,5	4,4	19,5
M	125,9	1,1	22,7
A	128,9	2,4	21,0
M	131,3	1,6	18,2

(\*) EL IPMP comprende a los principales productos argentinos de exportación. Precios en dólares estadounidenses.  
Fuente: Banco Central de la República Argentina (BCRA).

## Intercambio Comercial (millones de u\$s)

Período	2006(1)			2007(2)		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
E	3.182	2.323	859	3.368	2.950	418
F	3.083	2.326	757	3.531	2.791	740
M	3.642	2.722	920	4.112	3.418	694
A	3.918	2.546	1.373	4.261	3.139	1.122
M	4.181	2.825	1.356			
J	3.844	2.858	985			
J	3.814	2.853	961			
A	4.240	3.282	958			
S	4.035	3.169	866			
O	4.202	3.254	948			
N	4.099	3.237	862			
D	4.219	2.756	1.463			
<b>Total</b>	<b>46.456</b>	<b>34.151</b>	<b>12.306</b>			

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

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

Período	2006			2007 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	172,12	1,3	1,3	188,81	1,1	1,1
F	172,80	0,4	1,7	189,38	0,3	1,5
M	174,88	1,2	2,9	190,83	0,8	2,2
A	176,58	1,0	3,9	192,25	0,7	3,0
M	177,41	0,5	4,4	193,05	0,4	3,4
J	178,27	0,5	4,9			
J	179,37	0,6	5,5			
A	180,38	0,6	6,1			
S	182,00	0,9	7,1			
O	183,56	0,9	8,0			
N	184,86	0,7	8,8			
D	186,67	1,0	9,8			

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

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

Período	2005			2006			2007 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	237,93	-1,1	-1,1	269,40	1,3	1,3	285,85	0,3	0,3
F	240,46	1,0	0,1	273,66	1,4	2,7	288,22	0,8	1,2
M	245,20	2,0	2,1	271,96	-0,6	2,4	290,02	0,5	1,7
A	248,78	1,5	3,6	275,90	1,4	3,8	295,04	1,7	3,5
M	248,60	-0,1	3,5	277,00	0,3	4,1	299,31	1,4	5,1
J	249,19	0,2	3,7	279,23	0,8	5,0			
J	252,31	1,3	5,0	281,22	0,7	5,8			
A	255,46	1,3	6,3	283,03	0,6	6,5			
S	260,29	1,9	8,4	282,29	-0,3	6,2			
O	263,22	1,1	9,6	283,49	0,4	6,6			
N	263,57	0,1	9,7	283,73	0,0	6,6			
D	265,79	0,8	10,6	284,85	0,3	7,1			

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

## Indice de Precios Internos al por Mayor (a nivel desagregado) – (Base año 1993 = 100)

Período	2005				2006				2007 (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	237,93	257,98	230,79	256,59	270,03	351,07	248,64	261,35	286,16	353,06	268,50	281,93
F	239,38	268,32	231,74	254,24	274,32	364,57	250,49	265,27	288,52	357,81	270,22	284,41
M	244,30	283,16	234,04	256,65	272,46	349,52	255,77	265,62	290,29	359,75	271,96	286,57
A	248,28	298,51	235,02	255,20	276,54	362,43	253,86	267,82	295,28	370,10	275,53	291,98
M	248,13	293,98	236,03	254,59	277,37	356,83	259,39	272,34	299,59	379,23	278,57	295,70
J	249,07	296,30	236,60	250,72	279,23	355,60	259,11	278,85				
J	252,46	308,13	237,77	250,40	281,36	359,93	260,62	279,50				
A	255,85	318,22	239,39	250,42	283,31	360,45	262,95	279,35				
S	261,66	338,03	240,81	249,83	282,38	352,07	263,98	281,23				
O	263,92	341,51	243,43	254,40	283,56	353,09	265,20	282,19				
N	264,03	351,21	246,29	257,73	284,03	353,83	265,60	279,90				
D	266,29	335,41	248,04	259,43	285,18	355,73	266,55	280,69				

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

## Indice del Costo de la Construcción – (Base año 1993 = 100)

Período	2005			2006			2007 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	169,8	2,8	2,8	201,3	0,9	0,9	241,4	2,5	2,5
F	171,0	0,8	3,6	203,6	1,1	2,0	242,8	0,7	3,1
M	175,1	2,4	6,1	206,6	1,5	3,5	246,3	1,4	4,6
A	179,3	2,3	8,7	209,9	1,6	5,2	249,2	1,2	5,9
M	181,3	1,1	9,9	217,7	3,7	9,1	257,5	3,3	9,3
J	182,0	0,4	10,3	223,2	2,5	11,8			
J	182,7	0,3	10,6	222,7	0,0	11,8			
A	184,1	0,8	11,6	225,3	0,8	12,5			
S	185,9	1,0	12,7	230,6	2,8	15,5			
O	192,8	3,7	16,8	232,0	0,7	16,3			
N	197,6	2,5	19,7	234,3	0,7	17,1			
D	199,6	1,0	21,0	235,3	0,4	17,9			

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