



**UNSAM**

UNIVERSIDAD  
NACIONAL DE  
SAN MARTÍN

**CIME-EEyN**  
Centro de Investigación y Medición Económica  
Escuela de Economía y Negocios

# PANORAMA ECONÓMICO Y FINANCIERO



# 17

Serie Informe de Coyuntura  
Mayo 2006





## PANORAMA ECONÓMICO Y FINANCIERO

### DIRECTORES

Horacio Val  
Víctor Pérez Barcia

### COORDINACIÓN

Enrique Déntice

### EQUIPO DE INVESTIGACIÓN

#### SECTORES

##### Nivel de Actividad

Daniel Pérez Enri  
Osvaldo Pandolfi  
Enrique Dentice  
Valeria Tomasini

##### Sector Monetario, Financiero y Mercado Cambiario

Horacio Val  
Daniel Delia  
Gustavo Ginabreda  
Andrés Salama  
Pablo Papaleo  
Alejandra Tiralongo

##### Sector Público

Rafael Levy  
Clara López

##### Sector Externo

Carmen Estevez  
Valeria Errecart

##### Diseño y Compaginación

Clara López  
Valeria Tomasini  
Javier Schunk

##### Diseño de tapa

Alba Mejail  
Mariela Vita

Tel: 4580-7250/51/62/70  
Tucumán 2250- San Martín  
Provincia de Buenos Aires. C. P. 1650  
Mail: [enrique.dentice@unsam.edu.ar](mailto:enrique.dentice@unsam.edu.ar)

El Panorama Económico y Financiero es publicado en la página Web de la UNSAM:  
[www.unsam.edu.ar](http://www.unsam.edu.ar)

Propiedad intelectual ley 11723- ISSN en trámite.  
La reproducción total o parcial del contenido de esta publicación está permitida únicamente citando al CIME-EEyN-UNSAM como fuente.

**Nota:** El diseño de tapa y contratapa de la presente publicación reproduce imágenes de la iconografía indígena de nuestro país, junto con una descripción de los principales rasgos culturales de los grupos humanos vinculados con dicha iconografía.  
De esta manera las publicaciones de nuestra Escuela buscan contribuir a la difusión del conocimiento de los primeros habitantes del territorio nacional, la raza vieja... a quien el General José de San Martín se refiriera como "*nuestros paisanos, los indios*".

## Editorial

### LA ECONOMÍA ESTIMULADA EN TODOS SUS SECTORES

En los pasados 16 trimestres, el crecimiento sostenido y consecutivo, se han visto reflejados en:

- Superávit de cuentas externas y fiscal.
- Acumulación de reservas internacionales y cumplimiento pleno del programa monetario.

Los primeros meses de 2006 muestran resultados del comercio exterior con superávit elevado históricamente. Si bien la disminución del superávit es leve, no afectara demasiado a la cuenta corriente, pues los menores montos de los intereses devengados del canje de deuda compensarán la misma.

Las cuentas públicas han evolucionado favorablemente. Se ha observado una tendencia creciente en el gasto (28% i a), la mejora continua de los ingresos tributarios (26,3% i a) y el resultado del S.P.N.F. acumuló un superávit 15% superior al del periodo similar del año anterior. De continuarse con la tendencia creciente del superávit primario se contaría con fondos para destinar al fondo anticíclico fiscal

Los precios minoristas durante el 1º trimestre 2006 tuvieron una desaceleración en el ritmo de crecimiento. El IPC acumuló 2,9% (inferior a la expectativa de mercado e inferior a la de igual período de 2005, 4%). La desaceleración se vio alentada en el IPC resto, este comportamiento mas la estabilidad evidenciada en los regulados compensaron la aceleración de los precios de bienes y servicios estacionales que estuvieron impulsados por: indumentaria, turismo, frutas y verduras, arrastrando este ultimo ítem al rubro alimentos y bebidas, afectado por los aumentos de carne vacuna.

La absorción interna continuará durante el 1º trimestre impulsando el nivel de actividad con un buen desempeño del consumo privado beneficiado por el aumento progresivo de la masa salarial y la mayor disponibilidad de crédito.

El crédito al sector privado ha continuado creciendo, favorecido por los incentivos regulatorios implementados por el BCRA, en cuanto a extensión de plazos y al manejo prudente de riesgos; todo en un contexto macroeconómico favorable.

La IBIF, durante el 1º trimestre se ha mantenido en niveles similares a los de igual período de 2005, favoreciendo el aumento del stock de capital.

Junto a la creación de la actividad económica, el mercado laboral evoluciona favorablemente como también la expansión de los salarios reales, que en le 1º trimestre se hallaron difundidos por el sector privado tanto formal como informal.

La utilización de la UCI se ubicó en un nivel similar al del trimestre del año anterior. Durante 2005, las niveles de UCI se han mantenido estables frente al crecimiento operado y ello se explica en los niveles de inversión realizadas por las empresas.

La consolidación del proceso inversor de la mano de los distintos incentivos fiscales posibilitará el aumento de la capacidad instalada en la industria con la cual, el crecimiento de la industria se mantendría con niveles muy parecidos a los del año anterior.

El anterior efecto se trasladará a una declinación tanto en los indicadores de pobreza como de indigencia. En el segundo semestre de 2005, se ubicaron en 33,8% y 12,2% para la población



urbana, ambos niveles resultan en mejoras sustantivas a las de octubre de 2002 cuando la pobreza se ubicó en 57,5% de la población y considerándose indigente a la mitad de la misma.

El crecimiento sostenido, la mejora del sistema educativo y la generación de empleos calificados concluirán en la reducción de pobreza e indigencia pero su respuesta es más lenta que el crecimiento económico, como queda evidenciado en los hechos.

*Lic. Víctor Pérez Barcia*

Director

*Lic. Horacio R. Val*

Director



**INDICE**

<b>Tema</b>	<b>Páginas</b>
Editorial.....	2-3
Síntesis global.....	5-10
Análisis del nivel de actividad.....	11-18
Evolución del consumo privado.....	19
Precios.....	20-22
Salarios.....	22-23
Ocupación.....	23
Moneda, crédito, financiamiento y mercado cambiario.....	24-29
Indicadores del sector público.....	29-31
Sector externo.....	31-42
Anexo.....	43-44
Glosario.....	45-46
<b>ESTUDIOS ESPECIALES*</b>	
<b>INVERSIONES PARA CONSOLIDAR EL CRECIMIENTO.....</b>	<b>48-52</b>
Por: Lic. Enrique S. Déntice h., Economista Senior CIME, EEyN UNSAM	

\* Los contenidos de los estudios especiales son responsabilidad exclusiva de sus autores.

## Síntesis global

### Nivel de Actividad

**EMAE:** El estimador mensual de la actividad económica de marzo de 2006 presentó una variación positiva de 7,7% con respecto a idéntico período del año anterior.

**Estimador Mensual Industrial:** La variación acumulada del primer cuatrimestre de 2006, en comparación con el mismo período del año anterior, ha sido positiva para la industria manufacturera (7,1%). Los bloques industriales que presentan las mayores tasas de crecimiento en el primer cuatrimestre de 2006 frente a igual período de 2005 han sido el bloque automotriz (20,8%) seguido de los minerales no metálicos (16%), refinación de petróleo (12,7%) y Textil (7,7%), mientras que: papel y cartón registró caída de (-2,2%).

La utilización de capacidad instalada se ubico en 71,6% en abril 2006, similar a la del mismo mes de 2005.

De acuerdo con los datos del [Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción \(ISAC\)](#), en marzo de 2006, respecto de igual mes del año anterior, subió 16,5% en la serie desestacionalizada y registró un aumento del 22,5% en la serie con estacionalidad. La variación acumulada durante el primer trimestre de este año, en comparación con el mismo período del año anterior, resultó positiva en un 20,5%.

De acuerdo con datos del [Indicador Sintético de Servicios Públicos](#) el consumo de servicios públicos creció 12% entre marzo de 2006 e igual mes de 2005, en la serie con estacionalidad. El mayor crecimiento se observa en Telefonía con 16,9% mientras que la menor se dio en Transporte de Carga con 3,5%. En términos de sub-sectores, las llamadas realizadas por aparatos celulares móviles es la serie que muestra el mayor crecimiento con 32,9%, correspondiendo la mayor disminución a los vehículos Pasantes por Rutas de Provincia de Buenos Aires (uteq) con 4,6%.

### Evolución del consumo privado

**Supermercados:** La evolución interanual de las ventas del mes de marzo 2006 registró una variación positiva de 5,6%. Las ventas a precios corrientes totalizaron \$1.927,1 millones, representando una suba de 14,2% respecto al mismo mes del año anterior, y un incremento de 10,3% respecto a febrero de 2006.

**Centros de compras:** La evolución interanual de marzo de 2006 e igual período de 2005 registró una variación positiva de 16,3%.

En marzo de 2006, las ventas a precios corrientes alcanzaron \$337,6 millones de pesos, lo cual representa un incremento de 24,3% con respecto a marzo de 2005 y un aumento del 24% con relación a febrero de 2006.

### Precios, salarios y empleo

Durante abril, los distintos índices de precios continuaron mostrando una tendencia alcista. El [índice de precios al consumidor](#) subió un 1%. Los [precios mayoristas](#), en tanto, crecieron un 1,5%. Por su parte, el [índice de precios de la Construcción](#) subió un 1,3%. Finalmente, el [Índice de Salarios](#) creció un 0,85%, la menor suba desde marzo del año pasado, lo que muestra cierto éxito en el intento del gobierno de contener el crecimiento de los sueldos.

El [desempleo](#) en el primer trimestre de 2006 ha sido de 11,4% equivalente a 1,2 millones de desocupados. Con respecto al primer trimestre de 2005, tanto la desocupación como la subocupación han descendido.

No computando como ocupados a los que cobran planes sociales y realizan alguna tarea, la tasa se ubicaría en 14,1% (2,4 millones de personas).

### Sector monetario y financiero

La [base monetaria](#) amplia subió unos 1.144 millones de pesos durante abril. El sector externo creó base por unos 3.736 millones de pesos durante el mes, lo que fue parcialmente contrarrestado por la autoridad monetaria a través de la venta de títulos públicos. Desde principios de año, la base monetaria ha aumentado unos 5.824 millones de pesos. Para impedir que la expansión monetaria tenga repercusiones inflacionarias, el Banco Central deberá seguir en los próximos meses una política de esterilización de la base, procurando que el aumento de tasas no termine enfriando la economía.

Los [depósitos](#) totales crecieron un 2,1% durante abril. Los depósitos denominados en pesos crecieron un 1,9%, mientras que los denominados en dólares subieron 2,9%. Con este resultado, la proporción de los depósitos en moneda norteamericana sobre el total de depósitos privados fue en abril del 11,3%, el mayor porcentaje desde el final de la convertibilidad.

Los [préstamos](#) crecieron un 2,4% durante abril, llegando a un promedio de 57.358 millones de pesos. Los préstamos en pesos subieron un 1,5% durante el mes, en tanto que los préstamos en dólares crecieron un 7,7%, la mayor alza desde julio del año pasado. Si bien el crédito bancario ha mostrado una importante recuperación en los dos últimos años, el tipo de préstamo que sigue predominado es de corto plazo para consumo personal y capital de trabajo de las empresas. Los préstamos hipotecarios han crecido ligeramente en los últimos meses pero siguen sin despegar. La relación entre préstamos y capacidad prestable se ubicó en abril en un 63%, lo que indica una importante masa de fondos ociosos sin demanda por parte del sector privado.

### Mercado Cambiario

El mercado cambiario verificó un importante volumen de liquidaciones por parte del sector exportador –tal como se esperaba– durante abril, lo que obligó al BCRA a efectuar intervenciones importantes con el objetivo de evitar una brusca apreciación del peso.

No obstante ello, la cotización del dólar de referencia cerró abril un 1,2% por debajo de marzo, en un valor de \$3,0438 por unidad.

Por su parte, en lo que va del mes de mayo, el tipo de cambio de referencia mantuvo una tendencia lateral, sin mostrar modificaciones diarias contundentes.

Se esperaría que el mercado muestre similar comportamiento durante el mes de abril. El sesgo alcista en la liquidación de exportadores continuará, debido a factores estacionales, en tanto el BCRA es esperable que responda con un nivel mayor de compras, con el objetivo de evitar una fuerte apreciación del peso y mantenerlo aproximadamente en el nivel actual.

### Tasas Pasivas

Los depósitos del sector privado, en pesos, tuvieron un incremento de 1,95% respecto a fin de marzo. Por su parte, se observó un incremento promedio de los plazos fijos no ajustables del 2,94%, en tanto que aquellos con ajuste tuvieron una caída de 3,27% respecto al mismo período del mes anterior.

La tasa mayorista promedio durante el mes de abril se ubicó en 7,05%, mostrando una volatilidad elevada. Por su parte, la tasa minorista ha tenido un comportamiento más estable promediando 5,34% en abril.

La Tasa Encuesta evidenció un valor medio en abril de 6,52%, alcanzando su mayor registro el día 19 impulsada por la tasa mayorista, continuando de esta manera la tendencia alcista que viene registrando.

Con respecto a los primeros días de mayo, la tasa encuesta promedio se ubicó en 6,7%, levemente por arriba que el registro de abril.

Se esperaría que la tendencia alcista de fondo continúe, impulsada tanto por el requerimiento de grandes inversores de obtener rendimientos reales positivos –ante el actual contexto de sesgo alcista en los precios-, como por el interés de los bancos de evitar una fuerte salida de depósitos debido al pago del impuesto a las ganancias que deberán hacer los contribuyentes.

### Sector público

Los ingresos de abril fueron de 10.012,8 millones de pesos, lo que implica un aumento interanual del 7,9% en los recursos tributarios que recauda la AFIP, para ser destinados al sector público.

Considerando los impuestos con más participación vemos que el incremento producido se explica por los desempeños del Impuesto al Valor Agregado, de las Contribuciones Patronales y el Impuesto al Cheque. En sentido contrario, incidieron negativamente las diferencias en el calendario de vencimientos del Impuesto a las Ganancias y Bienes Personales como así también tres días hábiles menos, en relación al año anterior, de recaudación.

### Sector externo

#### Exportaciones

Las exportaciones, alcanzaron los 3.538 millones de dólares, esto es una variación del 16% con respecto a marzo de 2005.

En términos desestacionalizados se observó una disminución de las exportaciones de 1,8 % con respecto a febrero de 2006; la tendencia ciclo por otro lado se mantuvo sin variaciones.

***Evolución de los precios y cantidades de las Exportaciones:*** En el primer trimestre de 2006 todos los rubros de los exportables crecieron con respecto al mismo período de 2005.

El mayor incremento se generó en las Manufacturas de Origen Agropecuario, registrando un aumento del 21% en valor, como consecuencia de las mayores cantidades vendidas (16%) y los precios (4%).

La composición de las exportaciones está cambiando, los PP cedieron participaciones (2 puntos) a favor de las MOA y los CyE.

***Destino de las exportaciones:*** En marzo de 2006 los principales destinos de las exportaciones fueron: el MERCOSUR con compras por valor de 780 millones de dólares, seguido por la UE con 592 millones, el NAFTA con 505 millones y el ASEAN con 439 millones.

***Composición de las exportaciones totales:*** Durante marzo de 2006 casi todos los rubros manifestaron mejoras respecto del mismo período del año anterior.

Las mayores colocaciones en el mercado internacional fueron las harinas y los pellets de soja, aceites y porotos de soja, gas de petróleo, trigo, carnes bovinas, petróleo crudo, materias plásticas y sus manufacturas, resto de carburantes, vehículos automóviles terrestres y maíz.

**Indice de precios de exportaciones:** Durante 2005 las exportaciones lograron el valor récord de 40.013 millones de dólares, que resultó 15,8% superior al registrado en el año 2004. Esto se debió a las mayores cantidades exportadas en el período (14,2%) y, en menor medida a la suba de los precios de exportación (1,5%).

Con respecto al 4º trimestre de 2005, el valor exportado en ese período verificó un incremento del 14,8% respecto a igual período del año anterior, debido a un aumento de 8,3% en las cantidades exportadas y otro de 6,1% en los precios.

### Importaciones

Durante marzo de 2006 las importaciones alcanzaron 2.724 millones de dólares, lo que implicó un incremento del 24% con respecto al mismo mes de 2005. Esto es explicado por un aumento en los precios internacionales del 5% y un crecimiento en las cantidades importadas del 18%.

Asimismo, las importaciones de marzo de 2006 mostraron una disminución del 0,9% respecto del mes anterior en términos desestacionalizados, la tendencia –ciclo aumentó el 1%.

**Evolución de los precios y cantidades de las Importaciones:** En el primer trimestre las importaciones crecieron en todos sus usos económicos. El que mayor incremento fue para los Bienes de Capital, destacándose en el mismo las compras de aparatos de telefonía celular, las aeronaves ingresadas en forma temporal, cosechadoras y trilladoras para el agro y camiones.

Las principales compras de los Bienes Intermedios fueron de minerales y semielaborados de hierro para la industria metalúrgica y de fosfato y diamónico para la industria agrícola. También los bienes de consumo mostraron una tendencia creciente (31%). El rubro vehículos automotores de pasajeros fue el que experimentó la mayor tasa de crecimiento (58%).

**Composición de las importaciones totales:** Analizando la estructura de las importaciones de enero- marzo de 2006 con relación al mismo período del año anterior vemos que la participación de los bienes intermedios ha declinado desde un 41% a un 36%. Los sectores que han aumentado su participación dentro de la estructura de las importaciones han sido: los bienes de capital que absorbieron 2 puntos más, los bienes de consumo que crecieron en 1 punto y los automotores que lo hicieron en 2 puntos. Los combustibles y energía y las piezas de bienes de capital se mantuvieron sin variaciones.

**Origen de las importaciones:** Las importaciones del MERCOSUR aumentaron en marzo un 17% y en el primer trimestre un 19%, destacándose el rubro de vehículos de automotores de pasajeros y los bienes de capital.

En el caso de ASEAN las importaciones se incrementaron un 36% en el trimestre, por las mayores compras de bienes de capital y de consumo a China.

Las importaciones de la UE representaron una variación del 18% impulsada por las compras de bienes intermedios y de capital.

Con respecto al NAFTA las variaciones fueron positivas en un 19% debido principalmente a las importaciones de bienes de capital y los combustibles.

**Índice de precios de importaciones:** Las importaciones del año 2005 mostraron un incremento del 27,9% con respecto a las registradas el año anterior. Este aumento fue causado por el alza del 23,2% en las cantidades importadas y, en segundo lugar, por una suba del 3,7% en los precios de importación.

El valor de las importaciones en el cuarto trimestre de 2005 registró un aumento del 22,8% con respecto al mismo período del año anterior como consecuencia de mayores cantidades importadas (20,4%), y suba de precios del 2%.

El índice de los términos del intercambio cayó 2,1% entre 2004 y 2005 debido al mayor aumento de los precios de importación con respecto a los de exportación.

**El Balance Comercial** presentó un superávit de 814 millones de dólares en marzo de 2006 contra 852 millones en el mismo período del año anterior. Alcanzó un total de 2.356 millones en el primer trimestre de 2006.

A fines de marzo el stock de **reservas internacionales** ascendió a u\$s21.549 millones, lo que significa que durante ese mes se produjo un incremento de u\$s1.017 millones (5%) con respecto al total del mes de febrero.

Durante marzo el índice de **tipo de cambio real** multilateral (ITCRM) cayó 0,5% con respecto al del mes anterior. Ello implica que el peso se apreció en términos reales con relación a la canasta de monedas de los socios comerciales que componen el índice. Sin embargo considerando el mismo período de 2005, el ITCRM aumentó un 4,9%.

La variación del ITCRM en marzo se debe a la apreciación real generalizada del peso versus las monedas de la mayoría de los socios comerciales argentinos.

### La Unión Europea en nuestro comercio exterior

El comercio entre Argentina y la Unión Europea ha tenido siempre un rango importante con respecto a nuestro país.

Analizando las exportaciones a partir de 1990 es dable observar un paulatino crecimiento de los montos vendidos, mientras que la evolución de las importaciones ha seguido una tendencia algo distinta: durante la época de la convertibilidad el incremento de las mismas fue tan importante que a partir de 1993, y hasta el año 2000, el saldo del balance comercial entre ambas fue negativo.

Durante el 2005 el comercio bilateral totalizó 11.632 millones de dólares de los cuáles 6.799 correspondieron a exportaciones de nuestro país y 4.833 a las importaciones, lo que representa un 17% y 16,8% sobre los respectivos totales. Tal como puede observarse a continuación la participación de la UE en nuestro comercio exterior tiende a disminuir, a pesar de que durante el 2005 fue nuestro segundo socio comercial, siendo España, Países Bajos e Italia los países miembros que ocupan el quinto, sexto y séptimo lugar como principales destinos de nuestras exportaciones.

Debe tenerse en cuenta que con la ampliación de la Unión Europea se han abierto nuevas oportunidades comerciales para Argentina, que en muchos casos todavía no han sido aprovechadas. Es importante buscar la complementariedad entre las exportaciones argentinas y las importaciones de la UE, y utilizar las ventajas comparativas de nuestro país.

Los sectores con mayor complementariedad comercial son aquellos que combinan la especialización exportadora de la Argentina con el patrón de importaciones de la UE. Algunos de estos productos están vinculados con la industria química y conexas. También son oportunidades exportables las industrias vinculadas al material de transporte, máquinas y aparatos, productos minerales, fundiciones de hierro y acero, etc.

En cuanto a las oportunidades en productos de origen agropecuario se concentran en lácteos y algunos frutos comestibles como las nueces e higos.

Desde el punto de vista de la Unión Europea sus compras a Argentina en 2004, apenas representaron el 0,6% del total importado, siendo los rubros más significativos Alimentación y animales vivos, materias primas, bienes manufacturados y máquinas y equipos de transporte. El primer ítem significó el 8% del total importado de nuestro país, mientras los restantes son muy poco significativos.

Hay que considerar que los principales rubros de importación de la UE son productos primarios (30%): alimentos y energía, productos manufacturados (66%): maquinarias, equipos de transporte, químicos y textiles. Sin duda, estos últimos representan áreas poco desarrolladas en nuestras exportaciones hacia la UE, y significan posibles oportunidades de colocación de nuestra producción en aquellos países.

## Análisis del nivel de actividad

### Introducción

Resultan ya dieciséis los trimestres con crecimiento sostenido y consecutivo, que se han visto reflejados en:

- Superávit de cuentas externas y fiscal.
- Acumulación de reservas internacionales y
- Cumplimiento pleno del programa monetario.

La absorción interna ha continuado durante el 1º trimestre de 2006 impulsando de nivel de actividad con un buen desempeño del consumo privado beneficiado por el aumento progresivo de la masa salarial y la mayor disponibilidad de crédito. El crédito al sector privado ha continuado creciendo, favorecido por los incentivos regulatorios implementados por el BCRA, en cuanto a extensión de plazos y al manejo prudente de riesgos; todo ello en un contexto macroeconómico favorable.

La IBIF, durante el 1º trimestre de 2006 se ha mantenido en niveles similares a los de igual período de 2005 (22%), favoreciéndose así la expansión del stock de capital.

Junto a la expansión de la actividad económica, el mercado laboral evoluciona favorablemente como también lo hacen los salarios reales, que durante el 1º trimestre se hallaron difundidos tanto en el sector privado formal como en el informal.

El anterior efecto se espera se trasladará a una declinación en los indicadores tanto de pobreza como de indigencia. En el segundo semestre de 2005 los mismos, se ubicaron en 33,8% y 12,2% para la población urbana; ambos niveles resultan ser mejoras sustantivas a las de la medición octubre de 2002 cuando la pobreza se ubicó en 57,5% de la población considerando como indigente a la mitad de la misma.

Los primeros meses de 2006 muestran resultados del comercio exterior con superávit elevado históricamente. Si bien la disminución del superávit es leve, no afectara demasiado a la cuenta corriente, pues los intereses

devengados del canje de deuda compensarán la misma.

Las cuentas públicas han evolucionado favorablemente. Se ha observado una tendencia creciente en el gasto privado (28% i.a.), la mejora continua de los ingresos tributarios (26,3% i a) y el resultado del Sector Público No Financiero que acumuló un superávit 15% superior al del periodo similar del año anterior. De continuarse con la tendencia creciente del superávit primario, se contaría con fondos para destinar al Fondo Anticíclico Fiscal.

Los precios minoristas durante el 1º trimestre 2006 evidenciaron una desaceleración en el ritmo de crecimiento. El IPC acumuló 2,9% - inferior a la expectativa de mercado e inferior a la de igual período de 2005, (4%)- . La desaceleración se vió alentada en el IPC – Resto-, este comportamiento mas la estabilidad evidenciada en IPC –Regulados- compensaron la aceleración de los precios de bienes y servicios estacionales que se vieron impulsados por: indumentaria, turismo, frutas y verduras, arrastrando este ultimo ítem al rubro alimentos y bebidas, afectado sensiblemente por los aumentos de carne vacuna (5% en el trimestre y 19,8% en 12 meses).

### Nivel de Actividad

#### ○ **Producto interno bruto**

La actividad continuó creciendo en el primer trimestre de 2006, estimándose que la economía se habría expandido 1,2% desestacionalizado, una tasa similar a la de igual período del año anterior, aunque algo inferior a la variación promedio del presente ciclo (2,1%)

#### ○ **Inversión**

La Inversión Bruta Interna Fija se habría desacelerado en el primer trimestre de 2006 por el menor crecimiento de la construcción, aunque maquinaria y equipo continuaron con su tendencia de crecimiento. Por su parte, en el 4º trimestre de 2005, se alcanzó una participación de 22,2% en el PIB., tasa superior en 4,1% a idéntico periodo de 1998.

El perfil de la inversión ha tenido una mejoría; Construcción representó 62% en el primer trimestre cuando en el anterior participaba en el 69%. Esto implica que se produjo una mejora en equipos durables y maquinaria del 38% frente al 31% en los periodos mencionados.

Se espera que en los próximos meses la inversión se acelere en conjunto por las inversiones tanto públicas como privadas.

o **Consumo**

Mantuvo la tendencia creciente impulsado por los aumentos de salarios y los créditos. Las importaciones de bienes de consumo, como las ventas de automóviles, evidencian crecimiento, que se refleja en la recaudación del IVA, que registra en el primer trimestre un aumento similar al del 4º trimestre 2005.

Este resulta el 13º trimestre con registro positivo y continúa el consumo privado siendo un fuerte impulsor del PBI. El consumo público, si bien habrá de desacelerarse, lo hará sobre último trimestre de 2005.

Sin dudas una mirada a los componentes de la Demanda Agregada nos dice que el consumo se muestra tonificado por la observación de los distintos indicadores:

1. La confianza de los consumidores que se halla en niveles altos.
2. El crecimiento tanto del salario como del empleo.
3. la tasa de interés negativa y el crecimiento del crédito
4. Los indicadores de demanda de servicios públicos, venta en supermercado y shoppings.

La inversión por su parte muestra el siguiente sesgo: concentrada en construcción, los sectores transables y la inversión pública.

**Comportamiento de la Oferta**

o **INDUSTRIA**

El actual nivel productivo se incrementó un 6,7% -su máximo histórico a nivel interanual -, evidenciándose dispares resultados en los bloques sectoriales con relación a los trimestres previos y sin significar esto un cambio de tendencia - salvo la observada en

vehículos, automotores y productos de tabaco, refinación de petróleo y el sector de industrias metálicas básicas -, los demás segmentos tuvieron un desempeño similar en sus niveles de producción.

La utilización de la Capacidad Instalada se ubicó en un nivel similar al del último trimestre del año anterior. Durante 2005, los niveles de UCI se han mantenido estables frente al crecimiento operado en la industria y ello se explica en los niveles de inversión realizados por las empresas.

La consolidación del proceso inversor de la mano de los distintos incentivos fiscales posibilitará el aumento de la capacidad instalada en la industria con la cual, el crecimiento de la misma se mantendría con niveles muy parecidos a los del año anterior.

Las expectativas para el segundo trimestre de 2006 frente al segundo trimestre de 2005 son positivas en su conjunto:

o **CONSTRUCCION**

Durante los últimos tres trimestres de 2005, la construcción creció en forma sostenida y en el 1º trimestre 2006, factores climáticos ralentizaron esta continuidad.

A pesar de ello, esta situación no afectara el desempeño de la misma, ni mucho menos implicará una variación de la tendencia, ya que continuará siendo uno de los factores de crecimiento.

o **SECTOR AGROPECUARIO**

Los factores climáticos de fines de 2005 y principios de 2006, afectaron la campaña actual tanto en su composición como en volumen, siendo los más perjudicados los cereales.

El sector oleaginoso por su parte presenta un panorama favorable que (de la mano de la soja) encontrará una merma en los porotos y un sensible incremento en la producción aceitera.

La faena logró una oferta similar de carne a la del año 2005, pero en febrero 2006 se percibió un descenso importante en el volumen faenado (casi 5%). La disminución ha sido consecuencia de la introducción del "peso



mínimo” (Res 645/05, SAG y PA. y modificatorias) y la sequía, impactando fuertemente en el mercado.

o **SERVICIOS**

El crecimiento del sector en el 1º trimestre ha tenido un comportamiento similar al del 4º trimestre 2005, situación impulsada por el crecimiento en los servicios telefónicos, habiéndose contraídos otros como: peajes, transporte de pasajeros y electricidad gas y agua.

o **SECTOR EXTERNO**

Durante el 1º trimestre 2006, las exportaciones alcanzaron u\$s 9730 millones, 15,5% mayor al registrado en el primer trimestre de 2005, impulsado por 10% en los precios y 5% en las cantidades exportadas.

Las importaciones en idéntico período han totalizado u\$s 7374 millones, mostrando un 23,6% de incremento frente a igual período del año anterior. El 20,9% se explica en el efecto volumen y el 2,3% a los precios.

El saldo de la balanza comercial ascendió a u\$s 2356 millones para el primer trimestre. El índice de los términos de intercambio (relación entre los precios de exportación y los de importación) tuvo un aumento de 7,6% para el período, debido a los mayores precios de exportación.

**Estimador Mensual de Actividad Económica**

El EMAE de marzo de 2006 presentó una variación positiva de 7,7% con respecto a idéntico período del año anterior.

El acumulado enero – marzo de 2006 respecto a similar período del año 2005 muestra un aumento de 8,6%.

El indicador desestacionalizado del mes de marzo de 2006 respecto febrero 2006 arroja una variación de 0,1%.

[Volver](#)

**Estimador mensual industrial (EMI)**

La variación acumulada del primer cuatrimestre de 2006, en comparación con el mismo período del año anterior, ha sido positiva para la industria manufacturera (7,1%).

De acuerdo con datos anticipados del EMI, la actividad industrial del mes abril de 2006 con relación a marzo de 2006 registra una suba del 0,3% en términos desestacionalizados y una caída del 2,1% en la medición con estacionalidad.

Respecto de abril 2005, se evidencia una suba del 7,7%, tanto en términos desestacionalizados como con estacionalidad.

Los bloques industriales que presentan las mayores tasas de crecimiento en el primer cuatrimestre de 2006 frente a igual período de 2005 han sido el bloque automotriz (20,8%) seguido de los minerales no metálicos (16%), refinación de petróleo (12,7%) y Textil (7,7%), mientras que: papel y cartón registró caída de (-2,2%).

La utilización de capacidad instalada se ubico en 71,6% en abril 2006, similar a la del mismo mes de 2005.

Las previsiones que tienen los empresarios para el mes de mayo de 2006 respecto de abril arrojaron los siguientes resultados positivos en casi el 95%:

- El 75,2% anticipa un ritmo estable en la demanda interna para mayo, el 22,4% de las empresas prevé suba y el 2,4% caída.

- El 68,3% estima estable sus exportaciones totales durante mayo respecto a abril; el 24,4% anticipa suba y el 7,3% prevé una caída.

- Respecto a las exportaciones a países del Mercosur; el 71,8% no espera cambios respecto al mes anterior; el 17,9% anticipa suba y el 10,3% prevé una baja.

- El 64,1% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos respecto a abril; el 30,8% prevé un aumento y el 5,1% vislumbra una caída.



- Con respecto a las importaciones de insumos de países del Mercosur; el 60,6% no prevé modificaciones para mayo; el 27,3% estima que aumentarán y el 12,1% anticipa una caída.

- El 75,6% no espera cambios en los stocks de productos terminados con relación al mes anterior; el 19,5% anticipa baja y el 4,9% que espera un aumento.

- El 87,8% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal respecto al mes anterior y el 12,2% prevé una suba.

- El 85,4% anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas para mayo frente a abril; el 12,3% prevé suba y 2,3% espera disminución.

### EMI Primer trimestre de 2006

La actividad industrial del primer trimestre de 2006 con relación al cuarto trimestre de 2005 registro un incremento del 0,5% en términos desestacionalizados.

La variación acumulada del primer trimestre de 2006, en comparación con el mismo período del año anterior, resultó positiva en 7,1%.

Desde el punto de vista sectorial, los bloques que presentaron las mayores tasas de crecimiento en el primer trimestre de 2006 con respecto al mismo período de 2005 han sido los automotores, la producción de cigarrillos y los productos minerales no metálicos, mientras que el bloque de papel y cartón registra la única caída.

En el acumulado del primer trimestre de 2006, en comparación con el mismo período de 2005, los mayores crecimientos se observaron en: producción de la industria automotriz (24,5%), cemento (22,3%) y carnes blancas (21,8%). Por su parte, las principales caídas se observaron en la producción de fibras sintéticas y artificiales (4,7%), vidrio (2%) y papel y cartón (1,3%).

En el mes de marzo de 2006, con respecto a igual mes de 2005, los mayores crecimientos correspondieron a la producción de autos (27,7%), cemento (23,8%) y otros materiales de la construcción (23,3%).

Las principales caídas se observaron en la producción de fibras sintéticas y artificiales (10,4%), papel y cartón (3,8%) y detergentes, jabones y productos personales (1,1%).

La **industria alimenticia** presenta en el primer trimestre de 2006 un incremento del 5,8% con relación al año 2005. El crecimiento registrado en el nivel de producción de carnes blancas se destaca como el más fuerte.

La **industria láctea** mostró un incremento en el nivel de producción de 10,3% en el primer trimestre de 2006 con respecto a 2005. Este aumento se relaciona con la mayor disponibilidad de materia prima para su procesamiento industrial. Se confirman así las expectativas de crecimiento proyectadas para el año, con estimaciones que promedian entre el 5% y el 7% de incremento anual acumulado para la producción.

La **producción de bebidas** registró un incremento del 4,1% en el primer trimestre de 2006 con respecto a 2005. Este aumento fue relacionado con el comportamiento de los mercados de cerveza, gaseosas, licores y aguas minerales.

La **industria textil** registró en el primer trimestre de 2006 un incremento del 6,1% con respecto al mismo período de 2005. Esto se relaciona con la buena evolución observada en la fabricación de tejidos (6,8%) y de hilados de algodón (4,2%), que responden al crecimiento de la demanda interna. La mayor demanda local benefició la concreción de inversiones durante el año anterior, que se reflejaron en la utilización de la capacidad instalada en la industria textil que promedió en el primer trimestre de 2006 un 75,7%, levemente superior al 74% que registró en el primer trimestre de 2005.

La **industria papelera** ha registrado en el primer trimestre de 2006 un retroceso del 1,3% en relación con respecto de 2005. Si se compara el nivel de actividad de marzo de 2006 con respecto al mismo mes del año anterior se observó una caída del 3,8%. Esta disminución se vinculó a la parada parcial de planta que una importante firma del sector tuvo que realizar en su planta de celulosa, por desperfectos de una de sus máquinas papeleras, para proceder a su reparación.



El nivel de utilización de la capacidad instalada de la industria papelera se ubicó en marzo de 2006 en un 79,2%. Este nivel resulta inferior al verificado en igual mes de 2005 (86%), lo que evidencia las inversiones realizadas a lo largo del año anterior destinadas a incrementar la capacidad productiva.

**Editoriales e imprentas**, presenta un crecimiento acumulado en el primer trimestre de 2006 del 6,8% frente al mismo período del año anterior. Este crecimiento se encuentra motorizado por el segmento de etiquetas y envases flexibles, vinculados con el aumento de la demanda de la industria alimenticia, y el segmento editorial. Según fuentes consultadas, estas perspectivas positivas han llevado a diversas empresas a concretar importantes inversiones con el objeto de incrementar la oferta productiva. La utilización de la capacidad instalada en este bloque se ubicó en marzo de 2006 en el 78%.

El **procesamiento del petróleo** registró en el primer trimestre de 2006 una suba de 5% frente a igual período del año anterior, si la comparación se efectúa entre marzo del presente año e igual mes de 2005, la variación ha sido positiva alcanzando 3,6%.

La elaboración de **productos de caucho y plástico** presentó un aumento de 9,7% en el primer trimestre del año 2006, con relación a igual período de 2005. La utilización de la capacidad instalada alcanzó en marzo de 2006 un 65,1%, levemente inferior al del año anterior que se ubicó en un 67,5%. Cabe destacar que las inversiones concretadas durante el año 2005 permitieron incrementar la capacidad instalada del sector.

**Productos minerales no metálicos** tuvo un crecimiento del 14,8% en el primer trimestre de 2006 respecto al del año 2005. La producción de cemento mostró un incremento de 22,3%. Considerando las áreas geográficas con mayor dinamismo en materia de actividad constructora, se destacaron diversas zonas turísticas y centros urbanos, la región patagónica (principalmente con obras de infraestructura) y el noroeste argentino. Las ventas al mercado interno de cemento muestran un incremento del 24,5% comparando el primer trimestre de 2006 respecto del primer trimestre de 2005. El

incremento de la demanda se correspondió no sólo al despacho a granel, sino también a una buena dinámica de los despachos en bolsa.

La **producción automotriz** registró un incremento de 24,5% durante el primer trimestre de 2006 con respecto de 2005, crecimiento que se mantuvo tanto por el incremento de la demanda interna como de las exportaciones.

La producción automotriz en el mes de marzo de 2006 presentó un aumento de 27,7% con relación a igual mes de 2005, continuando el sostenido crecimiento de la actividad del sector observada durante todo el año anterior.

La **industria metalmeccánica excluida la automotriz** experimentó durante el primer trimestre del año 2006 un incremento de 5,3% en el nivel de producción respecto del primer trimestre de 2005.

### Expectativas para el segundo trimestre

La encuesta cualitativa industrial acerca de las previsiones que tienen las empresas para el segundo trimestre de 2006 con relación al segundo trimestre de 2005 arroja los siguientes resultados:

- El 61,7% de las firmas anticipa un ritmo estable en la Demanda interna para el segundo trimestre de 2006, el 36,7% de las empresas prevé suba y el 1,6% vislumbra una baja.

- El 42,9% estima un aumento en sus exportaciones totales durante el segundo trimestre respecto a igual período del año anterior, el 39,3% no anticipa cambios y el 17,8% opina que disminuirán.

- Respecto a las exportaciones al Mercosur; el 59,3% no espera cambios, el 29,6% anticipa un aumento y el 11,1% prevé una caída.

- El 58,9% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones; el 33,9% prevé una suba y el 7,2% estima una baja.

- Con relación a las importaciones de insumos de países del Mercosur; el 71,2% no prevé modificaciones, el 21,2% opina que aumentarán y el 7,6% prevé una baja.



- El 59,4% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados; el 23,7% anticipa una baja, solo el 16,9% prevé un aumento.

- El 64,4% de las empresas no prevé cambios en la utilización de la capacidad instalada; el 32,2% anticipa una suba, en tanto el 3,4% estima una disminución.

- El 73,3% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal; el 25% prevé una suba, en tanto que el 1,7% anticipa una disminución.

- El 56,9% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas; el 39,7% prevé una suba y el 3,4% opina que disminuirá

[Volver](#)

## Construcción

De acuerdo con los datos del ISAC, en marzo 2006 se registró una baja con respecto al mes de febrero de 1,1% en la serie desestacionalizada y un aumento del 12,2% en la serie con estacionalidad.

Con respecto a igual mes del año anterior subió en marzo 16,5% en la serie desestacionalizada y registró un aumento del 22,5% en la serie con estacionalidad.

La variación acumulada durante el primer trimestre de este año, en comparación con el mismo período del año anterior, resultó positiva en un 20,5%.

Las ventas al sector de insumos en el mes de marzo último registraron, con respecto al mes de febrero, subas del 24,1% en asfalto y ladrillos huecos, 17,3% en pisos y revestimientos cerámicos, 9,8% en cemento, 9,1% en hierro redondo para hormigón y 7,5% en pinturas para construcción.

En la comparación del acumulado durante el primer trimestre de 2006 respecto a igual período de 2005 se observan comportamientos dispares, aunque todos positivos, destacándose los aumentos del 53,5% en ladrillos huecos, 27,9% en hierro redondo para hormigón y 25,5% en cemento.

En la encuesta cualitativa del sector de la construcción, que consultó las expectativas para el segundo trimestre de 2006, permite observar que se prevé un aumento en el nivel de actividad durante el período, especialmente para las empresas dedicadas a la obra pública por el impulso que adquirirán las obras viales y de pavimentación y las obras públicas de viviendas.

Entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 44,2% cree que el nivel de actividad aumentará, el 53,5% sostiene que no cambiará y el 2,3% que disminuirá.

Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, 78,3% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios, y el 21,7% restante estima que aumentará.

[Volver](#)

## Servicios Públicos

De acuerdo con datos del ISSP, el consumo global de marzo 2006 con relación a febrero de 2006 disminuyó 0,8% en términos desestacionalizados.

El sector que mostró el mayor crecimiento en este período ha sido el de Peajes con 4,1%, mientras que la única baja se originó en Electricidad, Gas y Agua con 2,5%.

Con relación a marzo de 2005, el ISSP registró, en términos desestacionalizados, un aumento del 10%. El mayor crecimiento se observó en el sector de Telefonía con 15,6% correspondiendo el menor crecimiento al Transporte de Carga con 2,5%.

Respecto del indicador de tendencia, se observa en marzo de 2006 respecto de febrero del mismo año una variación positiva de 1%. La tendencia de la serie presenta a partir del mes de agosto de 2002 un ciclo ascendente que encuentra su máximo entre los meses de agosto y octubre de 2004 con una variación positiva de 2,2%.

El consumo de servicios públicos creció 12% entre marzo de 2006 e igual mes de 2005, en la serie con estacionalidad. El mayor crecimiento se observa en Telefonía con 16,9% mientras que la menor se dio en

Transporte de Carga con 3,5%. En términos de sub-sectores, las llamadas realizadas por aparatos celulares móviles es la serie que muestra el mayor crecimiento con 32,9%, correspondiendo la mayor disminución a los vehículos Pasantes por Rutas de Provincia de Buenos Aires (uteq) con 4,6%.

El consumo de servicios públicos creció 12,4% en el primer trimestre del año 2006 respecto a igual período de 2005. El mayor crecimiento se observa en Telefonía con 18,1%, mientras que el menor incremento fue en Electricidad Gas y Agua con 3,9% (ver serie original - cuadro 12). En términos de sub-sectores, las llamadas realizadas por aparatos celulares móviles es la serie que muestra el mayor crecimiento en el año con 39,0%, correspondiendo la mayor disminución a la Carga en Servicio Ferroviario con 4,1%.

### **Electricidad, gas y agua**

En el mes de marzo de 2006, respecto de marzo del año anterior, la generación neta de energía eléctrica subió 4%. La producción de gas natural registró una suba de 11%. Y el consumo de agua potable en el área servida por la empresa Aguas Argentinas SA mostró una suba de 1,2%.

Al comparar el 1er trimestre de 2006 respecto igual trimestre de 2005 se observa un incremento en la generación de energía eléctrica del 6,1%. La producción de gas presenta un incremento de 6,3%. El consumo de agua potable en el área servida por la empresa Aguas Argentinas S.A. subió 1%.

### **Transporte de pasajeros por ferrocarriles urbanos e interurbanos**

En marzo el transporte de pasajeros en los ferrocarriles urbanos aumentó 5,2%. El mayor incremento se verifica en el Tren General San Martín con 24%, mientras que la mayor baja se registró en el Tren de La Costa con 11,9%. En los trenes interurbanos se verifica una disminución de 4,4%. El mayor crecimiento se observa en el Tren de Chubut con 82,4% mientras que la mayor caída se da en los Trenes de Buenos Aires con 44,8%.

En el 1er trimestre del año en el servicio urbano se observó un incremento de 5,3%,

mostrando el Transporte Metropolitano General San Martín S.A. el mayor incremento en el tráfico con una suba de 24,8%, y la mayor disminución en el Tren de la Costa con 20,1%. En el servicio interurbano se verifica una caída de 3,2%, siendo el Tren a Chubut el que muestra el mayor incremento con 29,2% mientras que la mayor baja se da en los Trenes de Buenos Aires con 30,7%.

### **Transporte en subterráneos y en ómnibus urbanos**

En el mes de marzo en el servicio de subterráneos, se observa un incremento de 11,1%, correspondiendo el mayor incremento a la Línea E con 18,6% mientras que el Premetro bajó 8%. Los ómnibus urbanos registran una suba de 11,3%. La mayor suba se da en las empresas suburbanas Grupo I con 12,1%, mientras que la menor se dio en las Suburbanas Grupo II con 5,2%.

En el 1er trimestre los pasajeros transportados en subterráneos se incrementaron en 17,9%, correspondiendo el mayor aumento a la línea E con 23,9% y la menor al premetro con 2,7%. Los pasajeros en ómnibus urbanos se incrementaron en 8,5%, registrando las empresas Suburbanas Grupo II la mayor suba 10,4 % y la menor en Distrito Federal 7,6 %.

### **Transporte aéreo de pasajeros**

Respecto a marzo de 2005 el transporte de pasajeros en el servicio de aeronavegación comercial observó un incremento de 3,7%, mostrando un incremento de 3% en el servicio de cabotaje y de 4,3% en el servicio internacional -correspondiendo una baja de 5% al servicio brindado por empresas con bandera nacional y un incremento en el tráfico de pasajeros de 8,1% para las empresas con bandera extranjera.

La variaciones acumuladas del 1er trimestre en el servicio de aeronavegación comercial, presentan una suba del 3,6%, mostrando un incremento de 4,8% para el servicio de cabotaje y un incremento en el servicio internacional de 2,7% -correspondiendo una disminución de 5,9% para las empresas de bandera nacional y un incremento de 6,5% para las de bandera extranjera.

### **Peajes en rutas nacionales y en rutas de la provincia de Buenos Aires**

Durante marzo el número de vehículos pasantes por peajes en rutas nacionales se incrementó 7,8% en relación con igual mes de 2005, correspondiendo el mayor incremento a los Automotores Livianos con 9,1% y el menor en los Colectivos y Camiones Livianos con 4,5%. Considerando las unidades técnicas equivalentes, se observa una suba de 8,2%.

En las rutas de la Provincia de Buenos Aires la disminución fue de 6,1%, correspondiendo el mayor incremento a los camiones pesados con 3,9% y el mayor baja a los automotores livianos con 7,1%. Considerando las UTEqs. la disminución fue de 4,6%.

Observando el acumulado en el 1er trimestre en las rutas nacionales se observa un crecimiento de 82%. En las rutas de la provincia la cantidad de vehículos pasantes subió 3,7%. Observando la Uteqs. el incremento fue de 7,8% y 3,8% respectivamente.

### **Peajes en accesos a la ciudad de buenos aires**

En las rutas de acceso a la ciudad de Buenos Aires el total de vehículos pasantes se incrementó en 10,9%. El mayor crecimiento se observa en los camiones livianos con 15,5% y el menor en los automotores livianos con 10,4%. El acceso que más creció fue el Acceso Oeste con 13,3% y el menor el acceso Richieri con 7,5%. Considerando las Uteqs. el incremento fue de 11,3%.

Tomando en cuenta el acumulado el incremento fue de 10%. El acceso Oeste es el que más se incrementó con 11,9% y el menor

fue el acceso Richieri con 6,9%. Considerando las Uteqs. el incremento fue de 10,2%.

### **Servicio telefónico**

En el mes de marzo el servicio telefónico básico registró en llamadas urbanas una suba de 0,6% y en las llamadas interurbanas el incremento fue de 8,6%. Las líneas instaladas se incrementaron en 1,8%, las en Servicio 4% y los Teléfonos Públicos 0,5%.

En el servicio internacional las llamadas interurbanas de salida se incrementaron 28,5%, mientras que los minutos mostraron un incremento de 8,8%.

En el 1er trimestre de 2006 respecto a igual período de 2005 las llamadas urbanas se incrementaron 2,7%, las interurbanas 8,8%. En igual período las líneas instaladas se incrementaron 1,8%, las en servicio 4,1% y los teléfonos públicos 0,6%.

Las llamadas internacionales de salida subieron 28,5 % y los minutos internacionales de salida subieron 4%.

La cantidad de aparatos de telefonía celular móvil se incrementó en 58,1%. En marzo de 2006 respecto a marzo de 2005. Por su parte la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares se incrementó en 32,9%.

En el acumulado de los 3 primeros meses del año respecto a igual acumulado del año 2005 la cantidad de aparatos de telefonía celular móvil se incrementó en 60,3 %. Por su parte la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares se incrementó en 39%.

[Volver](#)

**Evolución del consumo privado**

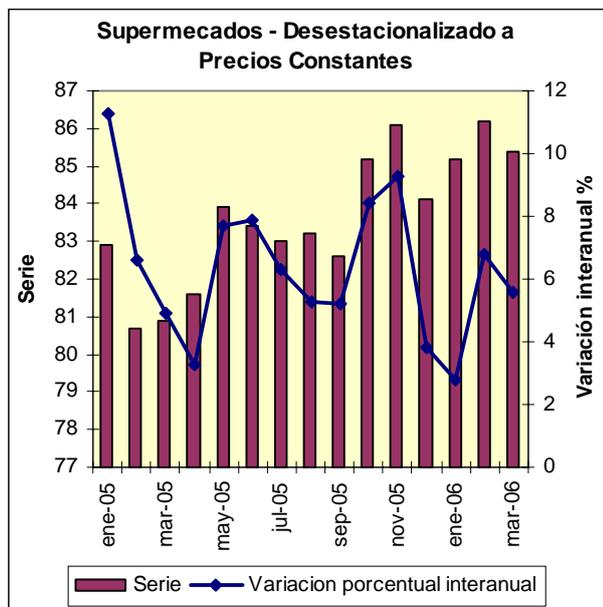
**Ventas en Supermercados**

Las ventas en Supermercados en términos desestacionalizados a precios constantes disminuyeron 0,9% con respecto a febrero de 2006.

Por su parte, la evolución interanual de las ventas del mes de marzo 2006 registró una variación positiva de 5,6%.

Las ventas a precios corrientes totalizaron \$1.927,1 millones, representando una suba de 14,2% respecto al mismo mes del año anterior, y un incremento de 10,3% respecto a febrero de 2006.

La variación interanual de las ventas del primer trimestre del año 2006 ha sido de 15,1%.



Elaboración propia fuente INDEC

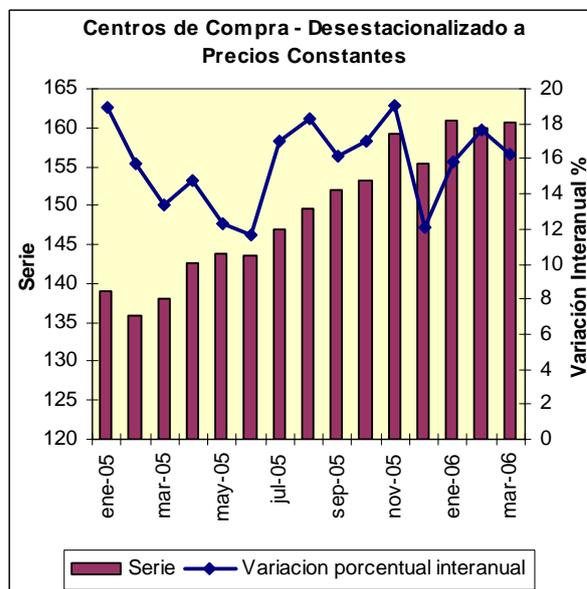
[Volver](#)

**Ventas en Centros de Compras**

En el mes de marzo de 2006 la Encuesta de Centros de Compras (Shopping Centers) relevó 29 centros de compras. De ellos, 14 se encuentran ubicados en la Ciudad de Buenos Aires y los 15 restantes en los 24 partidos de la provincia de Buenos Aires.

Las ventas desestacionalizadas a precios constantes aumentaron 0,4% con respecto a febrero de 2006. La evolución interanual registró una variación positiva de 16,3%. La tendencia ciclo registró una suba de 0,5% con relación al mes anterior.

En marzo de 2006, las ventas a precios corrientes alcanzaron \$337,6 millones de pesos, lo cual representa un incremento de 24,3% con respecto a marzo de 2005 y un aumento del 24% con relación a febrero de 2006. Por otra parte, las ventas totales a precios corrientes del primer trimestre del año 2006 aumentaron 25,6% con respecto a las ventas totales del primer trimestre del año 2005.



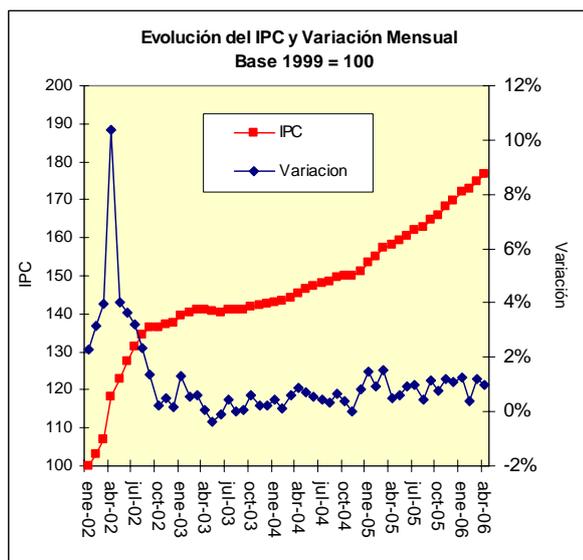
Elaboración propia fuente INDEC

[Volver](#)

**Precios**

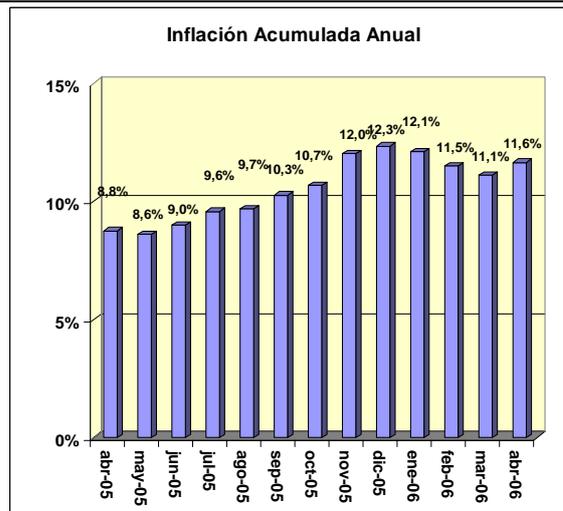
**Precios al Consumidor**

El nivel general del IPC creció un 1% durante abril, en línea con las expectativas de los analistas. Como se puede observar en el siguiente gráfico, salvo algunos meses atípicos, los precios minoristas vienen creciendo hace casi tres años a un promedio de alrededor del 1% mensual.



Elaboración propia fuente INDEC

Si bien una inflación mensual cercana al 1% es alta según los estándares internacionales, ésta tendencia se ha mantenido relativamente estable, y es poco probable un disparo de los precios en los próximos meses. En el siguiente gráfico de la evolución interanual de los precios minoristas durante los últimos doce meses vemos que durante la segunda mitad del año pasado hubo cierto impulso inflacionario que parece haberse moderado durante el 2006.



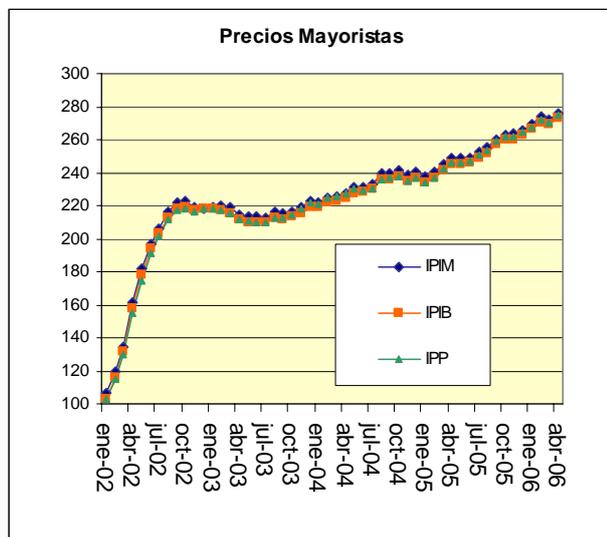
Elaboración propia fuente INDEC

Al analizar la inflación de abril según sus principales categorías, se observa que todos los rubros mostraron subas durante el mes. Se destaca particularmente el fuerte crecimiento del rubro indumentaria, que subió un 5,5%. Otro sector con una fuerte suba fue esparcimiento, que creció un 1,5%. La suba de abril se debió sobre todo a los precios estacionales, que crecieron un 2,5% - aquí se incluyen la ropa y el turismo, que tuvieron importantes subas durante el mes pasado.

Los resultados de abril sugieren que los acuerdos de precios están teniendo algún éxito en frenar las expectativas inflacionarias. Para los próximos meses, consideramos que la inflación seguirá situándose en los alrededores del 1% mensual. Como ya se mencionó, esta es una inflación alta de acuerdo a los niveles internacionales, pero no vemos por el momento que sea posible la vuelta de una inflación verdaderamente elevada, debido a la existencia de un superávit fiscal.

## Precios Mayoristas

Los precios mayoristas son presentados por el INDEC a través de un sistema compuesto de tres índices: el IPIM, el IPIB y el IPP.



Elaboración propia fuente INDEC

### IPIM (índice de precios internos al por mayor)

El IPIM es el más importante de estos índices. Durante abril, el IPIM subió un 1,5%. Los productos nacionales subieron un 1,6% como consecuencia de una suba del 4,1% en los productos primarios y de un aumento del 0,7% en los productos manufacturados y energía eléctrica. Los productos importados, por su parte, crecieron un 0,6%.

### IPIB (índice de precios básicos al por mayor)

Este índice tiene en cuenta los precios sin impuestos, al contrario del IPIM en el cual si se tiene en cuenta el gravamen impositivo. Durante abril, el IPIB subió un 1,6%. Los productos nacionales crecieron un 1,6% debido al alza del 3,9% en los productos primarios y a una suba del 0,7% en los manufacturados y energía eléctrica. Los productos importados, por su parte, crecieron un 0,6%.

### IPP (índice de precios básicos al productor)

En éste índice se consideran los productos de origen nacional sin impuestos. Durante abril, el IPP subió un 1,7%. Los productos primarios

aumentaron un 4,1% en tanto que los productos manufacturados y la energía eléctrica subió un 0,7%.

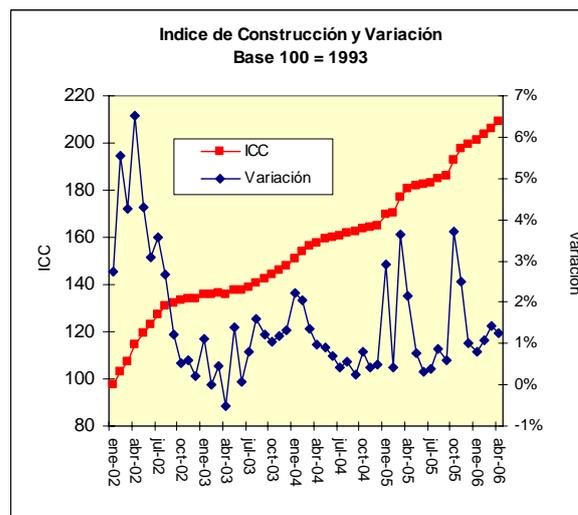
Como en anteriores ocasiones, la evolución del Petróleo Crudo y el Gas marcó el ritmo en que se movieron los precios mayoristas durante abril: estos hidrocarburos subieron un 9% durante el mes, llevando a los precios mayoristas a un mes alcista.

Es de destacar que desde el fin de la convertibilidad, los precios mayoristas han subido bastante más que los precios al consumidor. Así, el IPIM, considerado como el más representativo de los precios mayoristas, creció un 159% desde enero del 2002, frente a una suba del 76,9% en el IPC durante el mismo período. Esta brecha entre ambos índices es uno de los factores potenciales que pueden alimentar la inflación minorista en los próximos meses.

[Volver](#)

### ICC (Índice de Costos de la Construcción)

Éste índice creció un 1,3 % durante abril. El índice se encuentra integrado en tres grandes rubros: Materiales, Mano de obra y Gastos Generales. Durante el mes pasado, los materiales subieron un 1,6% (la mayor suba desde mayo del 2004), la mano de obra un 1% y los gastos generales crecieron un 0,3%.



Elaboración propia fuente INDEC

Si analizamos el ICC desde la devaluación, vemos que el Índice ha crecido un 119,9% durante el período, creciendo los materiales un 141,7%, la mano de obra un 103,4% y los gastos generales un 85,8%. Es decir, desde el final de la convertibilidad el costo de la

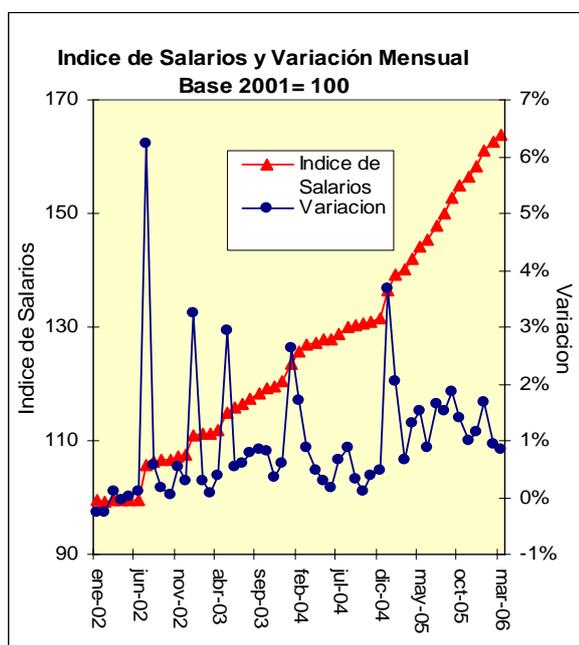
construcción en todos sus rubros ha subido a un mayor ritmo que los precios minoristas.

[Volver](#)

## Salarios

### Índice de salarios nivel general

El Índice de salarios estima la evolución de los salarios pagados en la economía. Durante marzo, el índice subió un 0,85%, el menor crecimiento de ésta variable en un año.



Elaboración propia fuente INDEC

Si bien el Índice de Salarios mostró una importante tendencia alcista durante todo el 2005, en el primer trimestre de este año esa tendencia parece haber perdido vigor, como puede observarse en el siguiente gráfico de su evolución interanual:



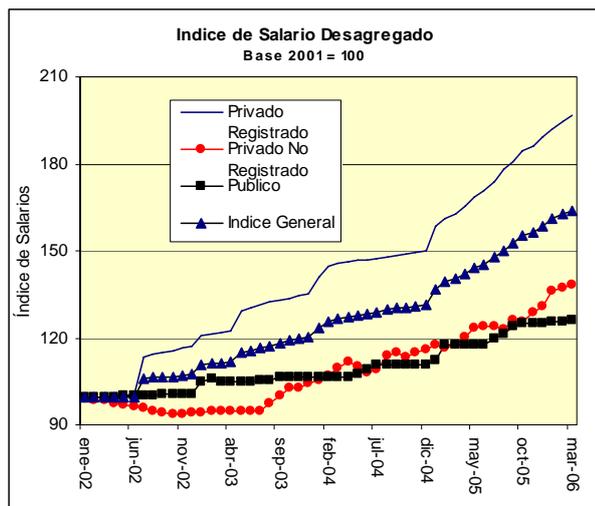
Elaboración propia fuente INDEC

El índice de salarios está compuesto por tres subrubros: los salarios del sector privado registrado, los del privado no registrado y los salarios del sector público.

### Índice de salarios sector privado, registrado y no registrado

El *sector privado registrado* creció un 1,18% durante marzo. Este sector es el que desde la devaluación ha visto crecer más sus salarios: un 96,9% desde diciembre del 2001, siendo los únicos trabajadores cuyo poder de compra ha crecido en los últimos cuatro años.

El *sector privado no registrado*, por su parte, vio subir sus salarios un 0,7% en marzo. Este sector ha visto crecer sus salarios un 38,8% desde el final de la convertibilidad, de acuerdo a los datos recabados por el Indec.



Elaboración propia fuente INDEC

## Índice de Salarios del Sector Público

Finalmente, los salarios del sector público crecieron un 0,15% durante marzo. Los trabajadores de este sector son quienes han visto crecer menos sus salarios, apenas un 26,1%, contra un aumento del 76,9% en los precios minoristas.

[Volver](#)

## Ocupación

### Empleo

El desempleo en el primer trimestre de 2006 ha sido de 11,4% equivalente a 1,2 millones de desocupados. Con respecto al primer trimestre de 2005, tanto la desocupación como la subocupación han descendido.

No computando como ocupados a los que cobran planes sociales y realizan alguna tarea, la tasa se ubicaría en 14,1% (2,4 millones de personas).

La subocupación por su parte —personas que trabajan pocas horas y desean trabajar más se ubicó en 11% (1,2 millones de personas).

Esto indica que el 22,4% de la población económicamente activa tiene problemas de empleo. Sobre una fuerza laboral de 15,5 millones, hay casi 3,6 millones de personas que no tienen trabajo o están empleadas pocas horas a pesar de hallarse dispuestos a trabajar más.

La ocupación aumentó un 4,5%, en el lapso en que la economía creció al 9%. Así, por cada punto de crecimiento del PBI, el empleo ha crecido la mitad. Esa variación de la ocupación frente al incremento del PBI es superior al de las mediciones anteriores.

Posibles causas de esta situación han sido observadas por el informe del INDEC y las mismas obedecen a:

- A principios de 2006 mas “gente salió a buscar trabajo y no todos tuvieron éxito”, más aún por tratarse de los meses de verano.
- Se supone que este mayor vuelco al mercado de trabajo corresponde jóvenes y adolescentes que concluyeron sus estudios o salieron a buscar alguna “changa” durante el verano con resultado negativo y se estima que “la mitad de los desocupados son menores de 25 años”.
- Los puestos de trabajo que habitualmente se generan por las fiestas de fin de año no pudieron mantenerse en los meses siguientes y así “se redujo la tasa de empleo”.

Con respecto al año 2005, la situación es la siguiente:

- Si bien más gente salió a buscar trabajo, por razones demográficas “aun lo hace a un ritmo menor” al de la década anterior.
- Si se toma en cuenta que se redujo la subocupación, el empleo pleno creció a una tasa del 6%, lo que representa una elasticidad empleo/PBI del 70 por ciento.

[Volver](#)

**Moneda, crédito, financiamiento y mercado cambiario**

**Base monetaria amplia**

La base monetaria subió unos 1.444 millones de pesos durante abril. Esta suba se debió principalmente al aporte del sector externo, que creó base por unos 3.736 millones. La autoridad monetaria intentó esterilizar parcialmente este aumento de la base a través de la venta de títulos públicos por la cantidad de 761 millones de pesos.

Variación en Base Monetaria (millones de \$)	Abril 2006	Acumulado 2006
<b>Fuentes</b>	<b>1.444</b>	<b>5.824</b>
Sector Externo	3.736	11.683
Sector Financiero	-1.650	-2.455
Sector Gobierno	-3	-1.652
Títulos BCRA	-761	-1.551
Cuasimonedas	0	0
Otros	122	-201
<b>Usos</b>	<b>1.444</b>	<b>5.824</b>
Circulación Monetaria	593	-1.137
Reservas de los Bancos	851	6.961

Elaboración propia fuente BCRA

Como se observa en el cuadro, en el primer cuatrimestre del año, la base se ha expandido fuertemente en la economía, empujada por el desempeño del sector externo. Es de destacar que el BCRA ha seguido durante los últimos tiempos una política de comprar dólares con el objeto de acumular reservas que sirvan para pagar la deuda y mantener un tipo de cambio alto que favorezca las exportaciones. Pero esta política de compra de dólares le hace expandir la base monetaria, lo que puede tener un impacto inflacionario. El Banco Central intenta evitar esto esterilizando la expansión de la base a través de la venta de títulos públicos. El problema con esta política es que el aumento de tasas consecuente con la esterilización trae consigo el riesgo de enfriar la economía. Es este estrecho camino seguido por el Banco Central – el de acumular reservas por un lado, pero no hacer expandir la base de manera tal que aumente la inflación en manera excesiva - el que habrá que observar durante el 2006.

[Volver](#)

**Depósitos**

Los depósitos totales del sector privado subieron un 2,1% durante abril, la mayor suba desde diciembre, llegando a un promedio de 104.202 millones de pesos. Los depósitos denominados en pesos subieron un 1,9%, mientras que los denominados en dólares subieron un 2,9%. Es de destacar que los depósitos vienen creciendo sin interrupción desde mayo del 2004.

	Abril	
	Variación Mensual	Variación Interanual
<b>Depósitos en pesos</b>	<b>1,9%</b>	<b>14,2%</b>
Cuenta Corriente	2,9%	22,5%
Caja de ahorro	0,5%	13,1%
Plazo fijo sin CER	3,0%	17,6%
Plazo fijo con CER	-3,3%	-0,4%
Otros	3,6%	11,6%
CEDROS	0,7%	-97,3%
<b>Depósitos en dólares</b>	<b>2,9%</b>	<b>52,1%</b>
<b>Total Depósitos</b>	<b>2,1%</b>	<b>17,7%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

Al analizar los depósitos en pesos en forma desagregada, se observa que, salvo los plazos fijos sin CER, el resto de los depósitos mostraron subas durante abril. Los depósitos en cuenta corriente crecieron 662 millones (un alza del 2,9%), las caja de ahorro 114 millones (0,5%), los plazo fijo sin CER 994 millones (un 3%) y otros depósitos 209 millones (3,6%). Un caso especial son los CEDROS, que están en vías de desaparecer de la circulación, y que subieron marginalmente durante abril luego de haber caído mas de un 97% respecto a su valor de hace un año.

Principales Agregados Monetarios			
Dinero	Abril		
	Saldo Promedio	%	% del PBI
Circ. Público	42.611	29,0%	8,0%
Dep. Cta. Corriente	23.881	16,3%	4,5%
<b>Medios de Pago (M1)</b>	<b>66.492</b>	<b>45,3%</b>	<b>12,5%</b>
Cajas de Ahorro	21.395	14,6%	4,0%
Plazo Fijo sin CER	34.665	23,6%	6,5%
Plazo Fijo con CER	6.315	4,3%	1,2%
Otros	6.096	4,2%	1,1%
CEDROS	30	0,0%	0,0%
<b>Dinero (M3)</b>	<b>134.993</b>	<b>91,9%</b>	<b>25,4%</b>
Depósitos en dólares	11.820	8,1%	2,2%
<b>Dinero (M3) + USD</b>	<b>146.813</b>	<b>100,0%</b>	<b>27,6%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

En abril, los depósitos privados totales en moneda local llegaron a representar el 88,7% del total de las colocaciones del sector privado. De esa cifra, el 44,3% corresponde a los plazos fijos, mientras que un 49% se distribuye

en partes similares entre cuenta corriente y caja de ahorro. Por su parte, la proporción de los depósitos en moneda norteamericana sobre el total de depósitos privados fue del 11,3%, el mayor porcentaje desde el final de la convertibilidad. Esta suba es particularmente destacable si consideramos que en enero del 2003 los depósitos en dólares representaban apenas el 3,4% del total de depósitos del sector privado.

[Volver](#)

## Préstamos

El promedio mensual de los préstamos totales durante abril fue de unos 57.358 millones de pesos, lo que representa un alza del 2,4% con respecto al mes anterior.



Elaboración propia fuente BCRA

Es de destacar que los préstamos vienen creciendo en forma ininterrumpida desde enero del 2004. Los préstamos en pesos subieron un 1,5% durante abril, en tanto que los préstamos en dólares crecieron un 7,7% durante el mismo período, la mayor alza desde julio del año pasado. En términos absolutos, los préstamos aumentaron unos 1.339 millones de pesos durante el mes pasado (lo que se divide en un alza de 737 millones para los préstamos denominados en pesos y de 602 millones para los préstamos en la moneda norteamericana).

	Abril	
	Variación Mensual	Variación Interanual
<b>Préstamos en pesos</b>	<b>1,5%</b>	<b>35,7%</b>
Adelantos	-2,1%	27,2%
Documentos	2,2%	60,5%
Hipotecarios	1,4%	1,8%
Prendarios	4,1%	49,2%
Personales	4,9%	69,7%
Tarjetas	1,1%	67,4%
Otros	-0,5%	-1,0%
<b>Préstamos en dólares</b>	<b>7,7%</b>	<b>58,2%</b>
Adelantos	5,8%	23,4%
Documentos	9,3%	60,5%
Hipotecarios	2,1%	60,7%
Prendarios	2,2%	33,6%
Tarjetas	-15,5%	27,8%
Otros	7,6%	22,1%
<b>Total Préstamos</b>	<b>2,4%</b>	<b>38,6%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

Dentro de los préstamos denominados en pesos, se destacó en abril el crecimiento de los préstamos personales, los préstamos prendarios y los documentos descontados. Dos tipos de préstamos en pesos decrecieron durante el mes, los adelantos y otros préstamos. Los préstamos hipotecarios, en tanto, tuvieron un crecimiento modesto durante abril (y subieron menos del 2% respecto a sus valores de hace un año atrás), lo que muestra la dificultad que tiene este instrumento en poder despegar. En cuanto a los préstamos denominados en dólares, tuvieron un fuerte crecimiento durante el mes pasado, lo que no impidió que uno de sus rubros, las tarjetas, cayeran un 15,5% respecto a marzo. El rubro en la moneda norteamericana que más creció fueron los documentos descontados, que subieron un 9,3% y representan el 73% de todos los préstamos en dólares.

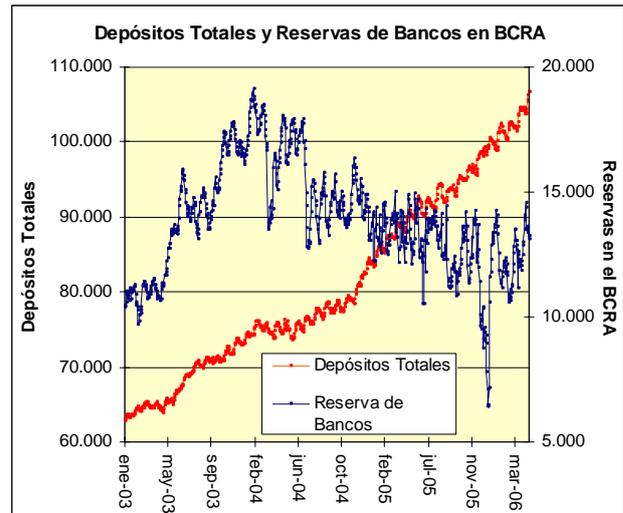
Los préstamos en pesos representaron en abril un 85,4% del total de préstamos otorgados. En términos de montos, los principales préstamos en la moneda local fueron los documentos descontados, los préstamos hipotecarios, los préstamos personales y los adelantos. Por su parte, los préstamos en dólares representaron el 14,6% restante del total de préstamos, el mayor porcentaje en varios meses, aunque todavía por debajo del valor alcanzado en septiembre del año pasado, cuando llegaron al 14,9% del total de préstamos.

	Abril	
	Saldo Promedio	%
<b>Préstamos en pesos</b>	<b>48.986</b>	<b>85,4%</b>
Adelantos	8.211	16,8%
Documentos	11.264	23,0%
Hipotecarios	8.847	18,1%
Prendarios	2.682	5,5%
Personales	8.594	17,5%
Tarjetas	5.833	11,9%
Otros	3.556	7,3%
<b>Préstamos en dólares</b>	<b>8.372</b>	<b>14,6%</b>
Adelantos	591	7,1%
Documentos	6.108	73,0%
Hipotecarios	269	3,2%
Prendarios	54	0,6%
Tarjetas	115	1,4%
Otros	1.235	14,8%
<b>Total Préstamos</b>	<b>57.358</b>	<b>100,0%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

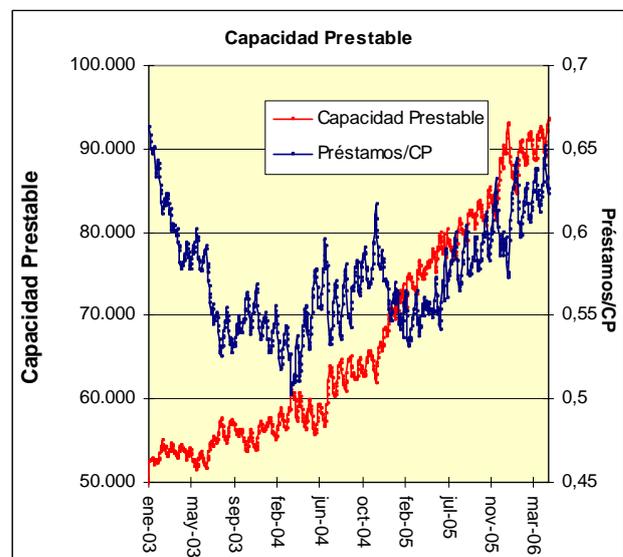
Desde el 2001 hasta el 2004, los depósitos habían crecido más que los préstamos. En el 2005 esta tendencia se revirtió, y los préstamos crecieron a un ritmo que casi duplico al de los depósitos. Sin embargo, los créditos siguen destinados fundamentalmente a financiar consumo de corto plazo y el capital de trabajo de las empresas. Muy pocos préstamos están destinados a la inversión. En el mediano y largo plazo, el funcionamiento de la economía va a precisar de proyectos de largo plazo con financiamiento apropiado.

La capacidad prestable (definida como la diferencia entre los depósitos totales del sector privado y las reservas de los bancos comerciales en el Banco Central) superó a principios de mayo los 93.000 millones de pesos, lo que representa un record. La suba de la capacidad prestable se ha debido al crecimiento de los depósitos privados, ya que las reservas se han mantenido estables, como puede verse en el siguiente gráfico.



Elaboración propia fuente BCRA

Por su parte, la relación de los préstamos al sector privado respecto de la capacidad prestable (P/CP) se ubicaba a principios de abril en alrededor de un 63%, un alza respecto a los últimos meses aunque por debajo de sus niveles históricos, ya que a principios del 2003 esta relación estaba en un 65%. Lo que esta relación indica es que del total de capacidad prestable de que disponen los bancos, hay casi un 40% de fondos sin asignación productiva ni al consumo, reforzando lo ya comentado sobre la falta de nuevos proyectos productivos a pesar de la existencia de fondos disponibles. El problema que restringe la capacidad del sector privado de obtener fondos es la incertidumbre de los agentes ante la diferencia de plazos entre préstamos y depósitos.



Elaboración propia fuente BCRA

Para los próximos meses, consideramos que los préstamos seguirán incrementándose. La recuperación del crédito bancario, que comenzó en el 2003 y se afianzó durante el 2005, seguirá su curso en el 2006. El impulso vendrá fundamentalmente por el lado de la denominación en pesos. De todos modos, falta un crecimiento más sustentable de los créditos productivos de mediano y largo plazo.

[Volver](#)

## Mercado Cambiario

El mercado cambiario verificó un importante volumen de liquidaciones por parte del sector exportador – tal como se esperaba – durante abril.

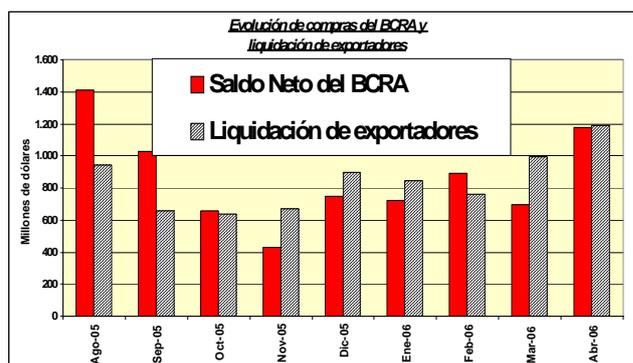
Esto habría obligado a la autoridad monetaria a efectuar un significativo monto de compras por un total de u\$s1.175,5 millones, con el fin de evitar la contundente caída que podría producirse ante el contexto mencionado.



Fuente: BCRA

No obstante ello, la cotización del dólar de referencia cerró abril un 1,2% por debajo de marzo, en un valor de \$3,0438 por unidad.

A fin de mes, el Banco Central llevaba comprados en lo que va del año u\$s3.365 millones y más de 400 millones de euros.



Fuente: BCRA y CIARA.

## Principios de mayo – Perspectivas Al 12/5

En lo que va del mes el dólar de referencia mantuvo una tendencia lateral, sin mostrar modificaciones diarias contundentes.

Se esperaría que el mercado muestre similar comportamiento durante el mes de abril.

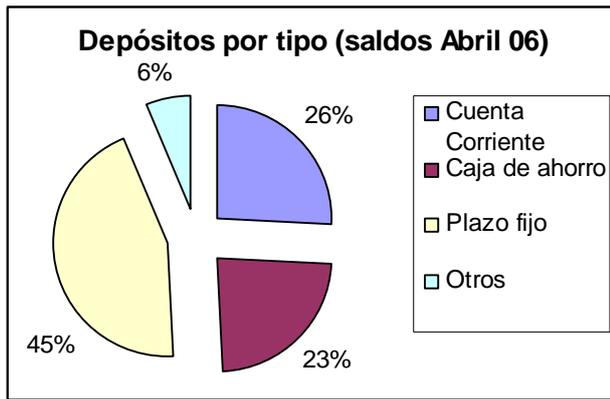
El sesgo alcista en la liquidación de exportadores continuará, debido a factores estacionales, en tanto el BCRA es esperable que responda con un nivel mayor de compras, con el objetivo de evitar apreciaciones bruscas del peso y mantenerlo aproximadamente en el nivel actual.

[Volver](#)

## Tasas Pasivas

Los depósitos del sector privado, en pesos, tuvieron un incremento de 1,95% respecto a fin de marzo.

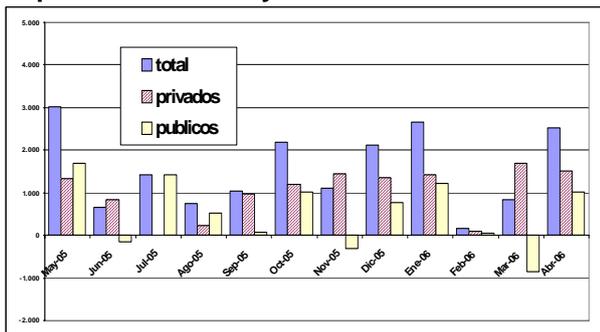
Por su parte, según el stock al cierre de abril, los depósitos totales se componen por un 45% en colocaciones a plazo fijo -de los cuales el 85% son depósitos no ajustables por Cer-, seguidos por las cuentas corrientes y caja de ahorro.



Fuente BCRA

Siguiendo la tendencia, se observó un incremento promedio en el saldo de plazos fijos no ajustables del 2,94%, en tanto que aquellos con ajuste tuvieron una caída de 3,27% respecto al mismo período del mes anterior. Las Cuentas Corrientes también han crecido con respecto al mismo período del mes de marzo (2,88%).

#### Depósitos desde Mayo 2005 a Abril 2006

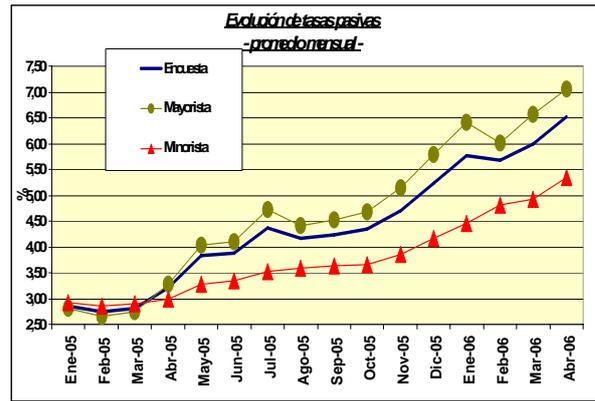


Fuente: BCRA

La tasa mayorista promedio durante el mes de abril se ubicó en 7,05%. El mayor valor se verificó el día 19 con 8,67%, en tanto que el menor lo hizo el día 21, mostrando una rentabilidad del 5,38%.

Como se puede apreciar, la volatilidad fue elevada durante abril, verificando un comportamiento también más volátil que la tasa minorista.

La tasa minorista ha tenido un comportamiento más estable que la anterior promediando 5,34% en abril, llegando a un máximo de 5,58% el día 25/4.

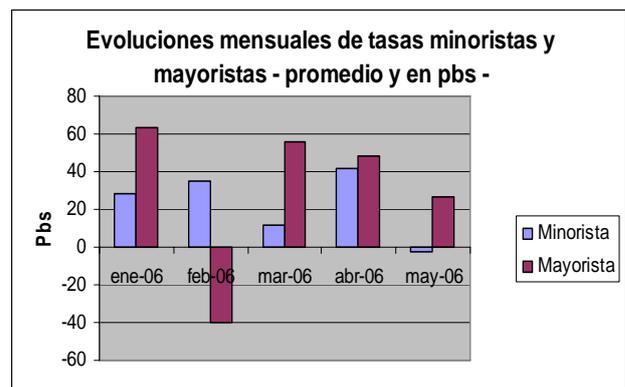


Fuente: BCRA.

En relación al mismo período del año pasado, la tasa minorista y mayorista han experimentado un incremento de 2 y 3 puntos porcentuales promedio. Cabe recordar que en aquél momento se situaban en 3% y el 3.3%, respectivamente.

Consecuentemente, se advierte una ampliación sustancial de la brecha que las separa, respecto al mismo período del año anterior.

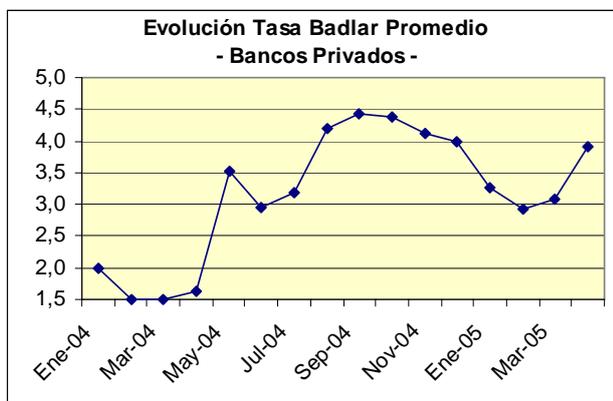
La Tasa Encuesta tuvo un promedio en abril de 6,52%, alcanzando su mayor registro el día 19 impulsada por la tasa mayorista, continuando de esta manera la tendencia alcista que viene registrando.



Fuente: BCRA

En cuanto a las tasas de pasivos pasivos, éstas continuaron en un nivel del 5%. Mientras que la tasa interbancaria de bancos privados evidenció un promedio de 7,4%, inferior a los 8,1% del mes de marzo.

Por su parte, la tasa Badlar de Bancos Privados pasó de un promedio de 8,2% en marzo a 9% en abril.



Fuente: BCRA

## Principios de mayo – Perspectivas Al 12/5

La tasa encuesta promedio hasta el día 12 se ubicó en 6,7%, levemente por arriba del registrado en el mes de abril.

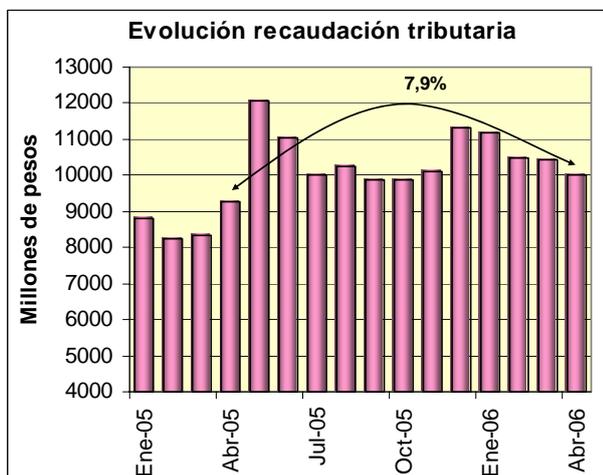
Se esperaría que la tendencia alcista de fondo continúe, impulsada tanto por el requerimiento de grandes inversores de obtener rendimientos reales positivos – ante el actual contexto de sesgo alcista en los precios -, como por el interés de los bancos de evitar una fuerte salida de depósitos debido al pago del impuesto a las ganancias que deberán hacer los contribuyentes.

[Volver](#)

## Indicadores del Sector Público

### Ingresos del Sector Público

Los ingresos de abril fueron de 10.012,8 millones de pesos, lo que implica un aumento interanual del 7,9% en los recursos tributarios que recauda la AFIP, para ser destinados al sector público.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

Considerando los impuestos con más participación vemos que el incremento producido se explica por los desempeños del Impuesto al Valor Agregado y de las Contribuciones Patronales y el Impuesto al Cheque. En sentido contrario, incidieron negativamente las diferencias en el calendario de vencimientos del Impuesto a

las Ganancias y Bienes Personales como así también tres días hábiles menos, en relación al año anterior, de recaudación.

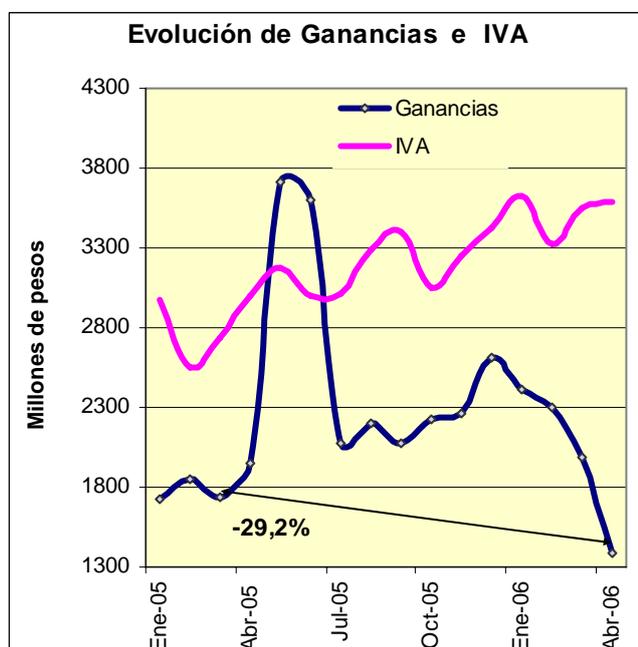
Los ingresos por el Impuesto al Valor Agregado (IVA) ascendieron a 3.588,3 millones de pesos, mostrando un incremento interanual del 19,6%. El buen desempeño de este impuesto se explica fundamentalmente por el incremento en la actividad económica.

El IVA representó en el mes de marzo el 35,8% de los recursos tributarios, mostrando esto un incremento de 2 puntos porcentuales en la participación de este impuesto en el total de la recaudación.

Por el IVA-DGI ingresaron al fisco 2.350,8 millones de pesos, los cuales mostraron un aumento del 20,8% en relación a abril de 2005. Mientras que por IVA-DGA la variación interanual fue del 15,8%, siendo lo recaudado bajo este concepto \$1.488,3 millones.

El impuesto a las Ganancias generó el 13,8% de los ingresos. En valores absolutos lo recaudado por dicho impuesto ascendió a \$1.384,8 millones, mostrando una disminución del 29,2% respecto a abril de 2005.

La disminución de \$571,4 millones en la recaudación de este impuesto, se debe a diferencias en el calendario de vencimientos. En abril de 2005 ingresó de manera excepcional el último anticipo de las sociedades con cierre de ejercicio diciembre debido al diferimiento de los vencimientos de diciembre de 2004 al año siguiente. El anticipo de las sociedades indicadas, ingresó este año en el mes de marzo. Incidieron también negativamente el diferimiento de la declaración jurada de personas físicas para mayo y las modificaciones de los montos de deducciones personales que generaron un menor ingreso por retenciones sobre sueldos.



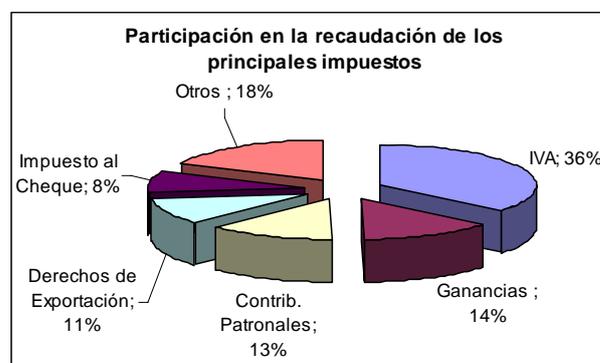
Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

Las contribuciones Patronales, al igual que en el mes de marzo, mostraron el mejor desempeño entre los componentes del ingreso fiscal registrando un incremento del 53,9% en relación a abril de 2005, en términos absolutos el ingreso fue de 1.320,7 millones de pesos. El aumento de 479,3 millones de pesos responde al aumento del empleo registrado y el incremento de los salarios.

En lo referente a la participación de las Contribuciones Patronales representan el 13,1% de la recaudación tributaria del mes de abril de 2006.

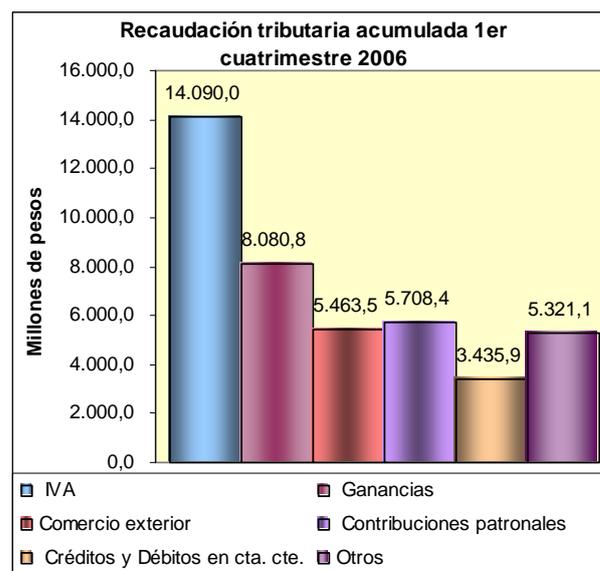
Los Derechos sobre el Comercio Exterior ascendieron a 1.462,2 millones de pesos. De los cuales \$1.092,4 millones corresponden a los Derechos de Exportación, los cuales mostraron una disminución del 10,5% en relación a abril de 2005. La variación negativa que presentaron las retenciones puede ser atribuida a que en el mes de abril del año en curso hubo 3 días menos de recaudación, debido a los feriados.

El impuesto al Cheque mostró ingresos por \$840,5 millones, un 11,9% más que en abril de 2005. El crecimiento de \$89,7 millones en la recaudación del impuesto es consecuencia del aumento de las transacciones bancarias gravadas atenuados por tres días hábiles menos de recaudación.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

### Acumulado enero-abril



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

En los primeros 4 meses del año se obtuvo un ingreso fiscal de 42.099,3 millones de



pesos, significando esto una variación interanual del 21,3% si realizamos la comparación con igual período del año anterior.

Impuesto a las Ganancias: en el 1er cuatrimestre del año se registraron ingresos por 8.080,8 millones de pesos, lo cual significa un incremento del 11,1% en comparación con igual período del año anterior.

Impuesto al Valor Agregado: durante los primeros cuatro meses del año se registraron ingresos por 14.090,1 millones de pesos. El aumento interanual fue del 25,2%.

Contribuciones patronales: mostraron un ingreso de 5.708,4 millones de pesos, los

cuales significaron un incremento del 50,1% en comparación con el acumulado enero-abril del año anterior.

Comercio exterior: dentro de este rubro consideramos a los Derechos de Exportación que obtuvieron un ingreso de \$3.961,8 millones, los cuales significaron una variación del 4,6%.

Impuesto al Cheque: mediante este impuesto se obtuvieron ingresos de \$3.435,9 millones, durante los primeros 4 meses del año. La variación interanual fue del 22,2% en relación con igual período del año anterior.

[Volver](#)

### Sector externo

#### Exportaciones

Durante el mes de marzo de 2006, el sector externo no mostró grandes modificaciones: tanto exportaciones como importaciones continuaron su ritmo ascendente, con respecto al mismo mes del año anterior. Las exportaciones, alcanzaron los 3.538 millones de dólares, esto es una variación del 16% comparada con las de marzo de 2005. Las importaciones, por su parte llegaron a los 2.724 millones de dólares, con una variación del 24% respecto a igual período del año anterior.

Período	Exportaciones	Importaciones	Saldo B.C.
	<i>(en millones de dólares)</i>		
<b>Total 2005</b>	<b>40.013</b>	<b>28.692</b>	<b>11.322</b>
ene-06	3.160	2.323	837
Febrero	3.032	2.326	706
Marzo	3.538	2.724	1.542
<b>1er.Trimestre</b>	<b>9.730</b>	<b>7.374</b>	<b>2.356</b>

Elaboración propia fuente INDEC

El incremento de las exportaciones del 16% resultó de una combinación de aumento de los precios (6%) y de las cantidades vendidas (10%).

En términos desestacionalizados se observó un aumento de las exportaciones de 1,8% con respecto a febrero de 2006; la tendencia ciclo por otro lado se mantuvo sin variaciones con respecto al mes anterior.

#### Evolución de los precios y cantidades de las Exportaciones

En el primer trimestre del año las exportaciones alcanzaron un valor de 9.730 millones de dólares, lo que representó un aumento del 16% con relación a igual período del año anterior. Esto se debió tanto a un incremento de los precios, como de las cantidades vendidas (9% y 6% respectivamente).

Todos los rubros de los exportables se incrementaron en valor con respecto al período enero - marzo de 2005.

En primer lugar se ubicaron las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) que aumentaron un 21%, a consecuencia del efecto conjunto de mayores cantidades vendidas (16%) y aumento de precios (4%).

En el caso de las Manufacturas de origen Industrial el incremento del 16%, se generó a causa del aumento en las cantidades vendidas y en los precios (8% y 4% respectivamente).

Las exportaciones de Productos primarios (PP) crecieron en valor 6%: sus precios se elevaron en un 12%. Un comportamiento distinto se verificó en las cantidades vendidas ya que éstas presentaron un descenso del 5%.

Con respecto a las exportaciones de Combustibles y Energía (CyE), los aumentos significativos en sus precios (39%) compensaron holgadamente la caída en las cantidades vendidas (13%), quedando en suma un incremento en su valor del 21%.

EXPORTACIONES	Mill. De U\$S
<b>Total</b>	<b>3.538</b>
Productos Primarios	666
Manufacturas Agropecuaria:	1.140
Manufacturas Industriales	1.162
Combustibles y energía	570

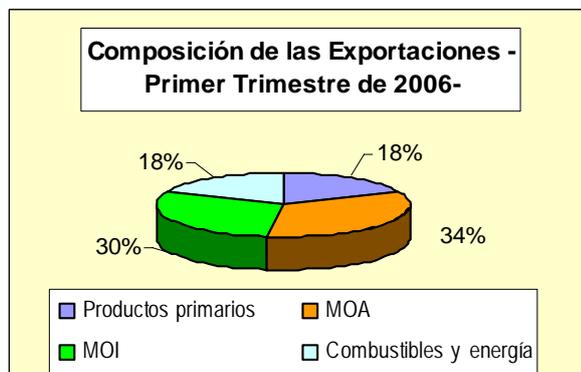
Elaboración propia fuente INDEC

Si se analizan las exportaciones del mes de marzo con respecto de igual período del año anterior, se observan las mayores variaciones porcentuales en las MOI (27%) y en las MOA (17%). Esto se debe al aumento conjunto de los precios de ambos rubros (4% y 2% respectivamente), como así también de sus cantidades vendidas (23% y 14%).

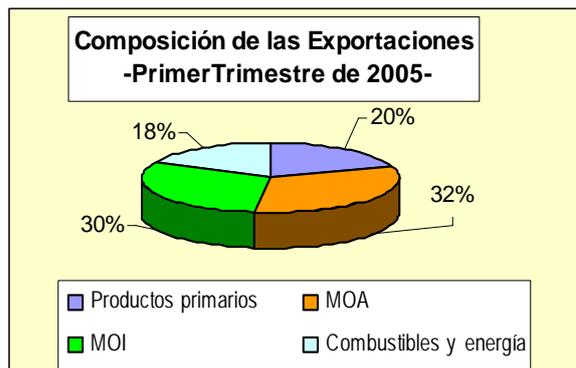
Por otro lado el valor de las exportaciones de CyE y de los PP aumentó debido exclusivamente al incremento de sus precios (21% y 8% respectivamente) ya que las cantidades vendidas de ambos disminuyeron un 8% y 5% respectivamente.

### Composición de las exportaciones totales

En términos generales, tanto en la evolución del primer trimestre como la mensual, las MOA siguen siendo las más importantes en la composición de las exportaciones, junto a las MOI.



Elaboración propia fuente INDEC



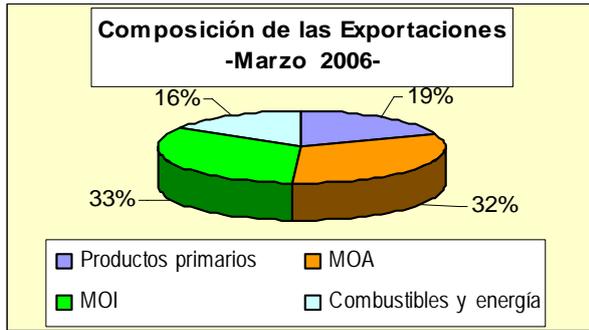
Elaboración propia fuente INDEC

Según puede observarse en los cuadros inmediatamente anteriores, la composición de las exportaciones está cambiando ya que los PP cedieron participación (2 puntos) en favor de las MOA, en parte a causa del menor valor de las ventas de cereales debido a la disminución de las cosechas de trigo y maíz, y en parte porque se exportan más productos agroindustriales.

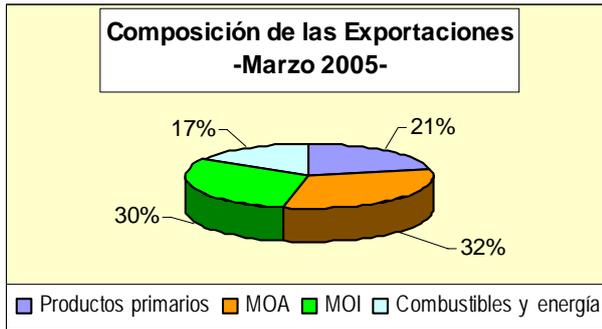
En el primer trimestre del 2006, las principales colocaciones en el mercado internacional fueron los Residuos y desperdicios de la industria alimenticia, los cuales aumentaron por las mayores ventas de harinas y pellets de soja, seguidas por los Minerales de cobre y sus concentrados, las Semillas y frutos oleaginosos, el Material de Transporte terrestre y los Carburantes, de los cuales se destacaron el fuel-oil y las naftas. Dentro del rubro Gas de petróleo y otros hidrocarburos se destacaron las exportaciones de butano licuado, gas natural en estado gaseoso y el propano licuado. También se realizaron algunas exportaciones de Carnes y sus preparados.

Los principales productos exportados en términos de valor absoluto fueron harinas y pellets y aceites de soja, petróleo crudo, vehículos, gas de petróleo, trigo, resto de carburantes, materias plásticas y sus manufacturas, carnes bovinas, maíz y porotos de soja.

En los siguientes gráficos se presentan la composición de las exportaciones del mes de marzo para los años 2005 y 2006.



Elaboración propia fuente INDEC



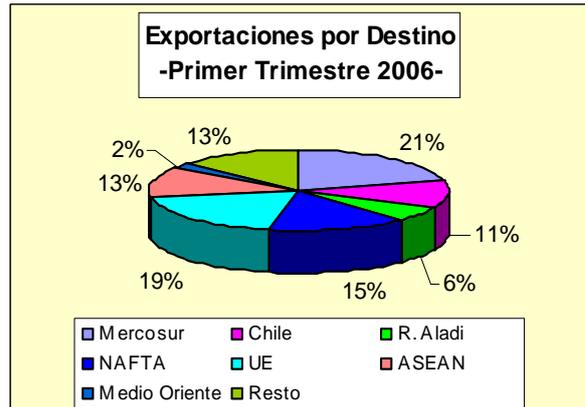
Elaboración propia fuente INDEC

Se puede observar en los gráficos precedentes que tanto los PP como los CyE disminuyeron en comparación con el año anterior en 2 y 1 punto respectivamente. Estos 3 puntos fueron absorbidos por las MOI. En el caso de las MOA su composición se mantuvo sin variación.

### Destino de las exportaciones

En el marzo de 2006 los principales destinos de las exportaciones fueron: el MERCOSUR con compras por valor de 780 millones de dólares, seguido por la UE con 592 millones, el NAFTA con 505 millones y el ASEAN con 439 millones.

Las ventas al MERCOSUR en el primer trimestre del año tuvieron un incremento del 24% con respecto al mismo período del año anterior, el aumento de las exportaciones a ASEAN fue de un 37% y a la UE de un 17%. Las variaciones restantes fueron: para Resto de ALADI 43%, Medio Oriente -19% y Chile 12%.



Elaboración propia según datos INDEC

Las compras del MERCOSUR se incrementaron, particularmente los PP destacándose el trigo, seguidos por las MOI - en especial el material de transporte terrestre y productos químicos y conexos-; en las exportaciones de CyE los principales productos fueron la nafta para petroquímica, el fuel-oil y el butano licuado.

La ASEAN adquirió productos primarios: especialmente China importó porotos de soja; aceite de soja y mineral de cobre y sus concentrados fueron a India, y propano y butano licuado a Japón.

La Unión Europea también centró sus compras en las manufacturas de origen agropecuario destacándose los residuos y desperdicios de la industria alimenticia, mineral de cobre y sus concentrados.

En el caso del NAFTA los productos principales fueron PP y en particular, los cereales, además de minerales de cobre y sus concentrados, y en cuanto a los CyE se destacaron las ventas de petróleo crudo y fuel-oil.

Nuestro principal socio sigue siendo el MERCOSUR, representando el 21% de nuestras exportaciones, seguido por la UE la que compra el 19% de nuestras ventas. La participación del NAFTA es el 15%, seguido por Chile y ASEAN (11% y 13% respectivamente).

En suma, el 68% de nuestras exportaciones tiene 4 destinos: MERCOSUR, Unión Europea, ASEAN y NAFTA.

## Índice de precios de exportaciones

Durante 2005 las exportaciones lograron el valor récord de 40.013 millones de dólares, que resultó 15,8% superior al registrado en el año 2004. Esto se debió a las mayores cantidades exportadas en el período (14,2%) y, en menor medida a la suba de los precios de exportación (1,5%).

Con respecto al 4º trimestre de 2005, el valor exportado en ese período verificó un incremento del 14,8% respecto a igual período del año anterior, debido a un aumento de 8,3% en las cantidades exportadas y otro de 6,1% en los precios.

Índices de comercio exterior: valor, precio,			
Valor, Precio y Cantidad			
base 1993=100			
Período	Exportaciones		
	Valor	Precio	Cantidad
<b>Año</b>			
2004*	263,4	109,1	241,3
2005*	305	110,7	275,5
Variación %	15,8	1,5	14,2
<b>Acumulado 4º</b>			
2004*	269,5	105,5	255,3
2005*	309,5	119,9	276,5
Variación %	14,8	6,1	8,3
<b>3º trimestre</b>			
2004*	273,2	108,3	252,3
2005*	330,6	114,6	288,4
Variación %	21,0	5,8	14,3
<b>2º trimestre</b>			
2004*	286,0	113,7	251,6
2005*	323,2	109,8	294,3
Variación %	13,0	-3,4	17,0
<b>1º trimestre</b>			
2004*	224,8	109,1	206,0
2005*	256,8	105,7	242,9
Variación %	14,2	-3,1	17,9
* Cifras provisionarias			
Fuente: INDEC.			

[Volver](#)

## Importaciones

Durante marzo de 2006 las importaciones alcanzaron 2.724 millones de dólares, lo que implicó un incremento del 24% con respecto al mismo mes de 2005. Esto es explicado por un crecimiento en las cantidades importadas del

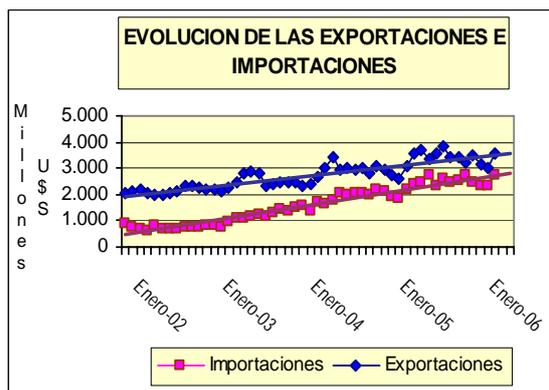
18% y un aumento en los precios internacionales del 5%.

Asimismo, las importaciones de marzo de 2006 mostraron una disminución del 0,9% respecto del mes anterior en términos desestacionalizados, mientras que la tendencia – ciclo registró un aumento del 1%.

No hay cambios en cuanto a la tendencia que venimos observando de reducción del saldo del balance comercial, ya que vemos que mientras las exportaciones crecieron un 16%, las importaciones lo hicieron a un 24%, ambas con relación al mismo período del año anterior.

Las líneas de tendencia muestran claramente como los niveles de crecimiento de importaciones y exportaciones difieren, siendo el de las importaciones más dinámicas a consecuencia de las mayores demandas de bienes intermedios para el sector industrial, y de bienes de consumo por parte de la sociedad.

Según algunos analistas hacia fin de este año la brecha se cerraría, tornándose el Balance Comercial en deficitario. Debemos estar atentos a la evolución de esta tendencia en los próximos meses, ya que ese resultado podría complicar el panorama económico, al caer o desaparecer nuestra única fuente genuina de aprovisionamiento de divisas.



Elaboración propia según datos INDEC

## Evolución de los precios y cantidades de las Importaciones

En el primer trimestre del año las importaciones crecieron en todos sus usos económicos respecto al mismo período del año anterior. Entre enero y marzo, las importaciones alcanzaron la suma de 7.374

millones de dólares, registrando así un incremento del 24% con respecto al mismo período del año anterior, resultando dicha variación consecuencia de un aumento de las cantidades (19%) y de los precios (4%).

El rubro que mayor crecimiento registró fue el de Bienes de capital, destacándose en el mismo las compras de aparatos de telefonía celular, las aeronaves ingresadas en forma temporal, las cosechadoras y trilladoras para el agro y los camiones.

Le siguieron los Bienes intermedios, principalmente las compras de mineral y semielaborados de hierro para la industria metalúrgica y de fosfato diamónico para la industria agrícola.

Dentro de las importaciones de Piezas para Bienes de Capital se destacaron las vinculadas al complejo automotriz, tubos catódicos para televisores incluidos video-monitores.

Las importaciones de bienes de consumo crecieron el 31% y estuvieron compuestas por la adquisición de motocicletas y televisores.

El alza de las importaciones de Combustibles y lubricantes (29%), se debe a los mayores precios en las compras de energía eléctrica, gas oil y gas natural en estado gaseoso.

El rubro Vehículos automotores de pasajeros, proveniente en su mayoría de Brasil, se incrementó un 58% respecto de 2005.

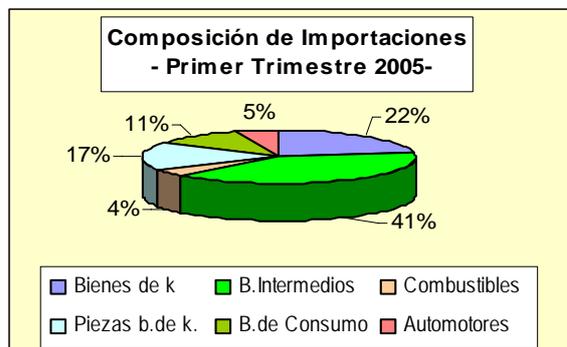
### Composición de las importaciones totales

La composición de las importaciones durante marzo de 2006 fue la siguiente:

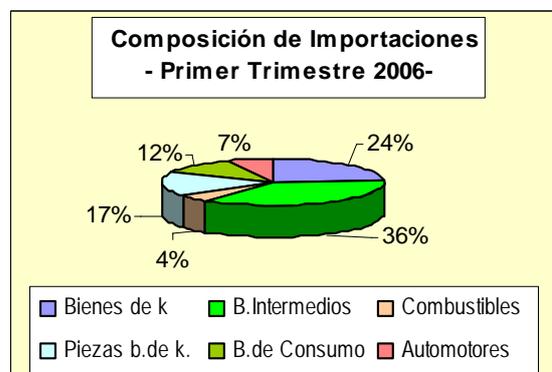
IMPORTACIONES	Mill. De U\$S
<b>Total</b>	<b>2.724</b>
Bienes de Capital	647
Bienes Intermedios	975
Combustibles y lubricantes	124
Piezas bienes de Capital	482
Bienes de Consumo	319
Vehiculos	166
Resto	11

Elaboración propia según datos del INDEC

La composición de las importaciones viene cambiando con respecto al primer trimestre de 2005 como se puede observar en los siguientes gráficos:



Elaboración propia según datos del INDEC



Elaboración propia según datos del INDEC

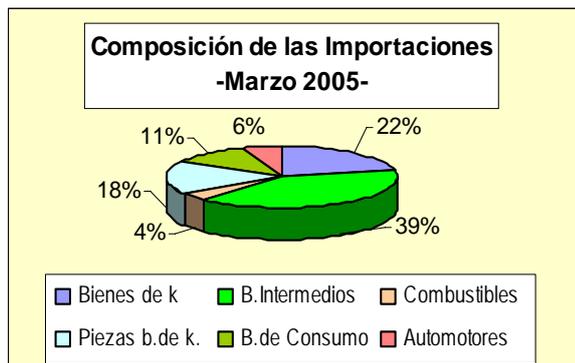
La modificación más significativa se observa en la disminución de la participación de los Bienes Intermedios (5 puntos).

Los sectores que han aumentado su participación dentro de la estructura de las importaciones han sido: los bienes de capital que absorbieron 2 puntos más, los bienes de consumo que crecieron en 1 punto y los automotores que lo hicieron en 2 puntos. Los combustibles y energía y las piezas de bienes de capital se mantuvieron sin variaciones.

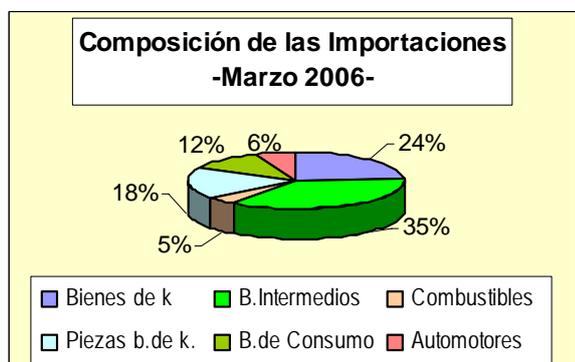
En términos absolutos, los productos que más se importaron en el primer trimestre fueron los relacionados con el complejo automotriz, aparatos de telefonía celular, insumos de la industria metalúrgica, gasoil, maquinas y aparatos de cosechar o trillar, abono y fertilizantes para la industria agrícola, y productos vinculados con la energía.

Con respecto a las importaciones del mes de marzo de 2006 comparadas con las del mismo

mes de 2005, podemos observar que tiende a repetirse este cambio de estructura:



Elaboración propia según datos del INDEC



Elaboración propia según datos del INDEC

Cae la participación de los bienes intermedios en 4 puntos, y sube en 2 puntos la de bienes de capital y 1 punto más va para combustibles y otro para bienes de consumo.

### Origen de las importaciones

Las importaciones durante marzo crecieron en todos los rubros en comparación con las verificadas hace un año.

El principal origen de las importaciones fue el MERCOSUR nos vendieron por U\$S 1.040 millones, seguido por el NAFTA con 477 millones y la UE con 470 millones.

En el primer trimestre de 2006, las compras realizadas al MERCOSUR registraron un valor de U\$S 2.794 millones, seguido por la UE con 1.296, el NAFTA con 1.213 y ASEAN con 1.203 millones respectivamente.

Las importaciones del MERCOSUR en el primer trimestre aumentaron un 19%, principalmente las Piezas y accesorios para

bienes de capital, Vehículos automotores de pasajeros y los Bienes de Capital.

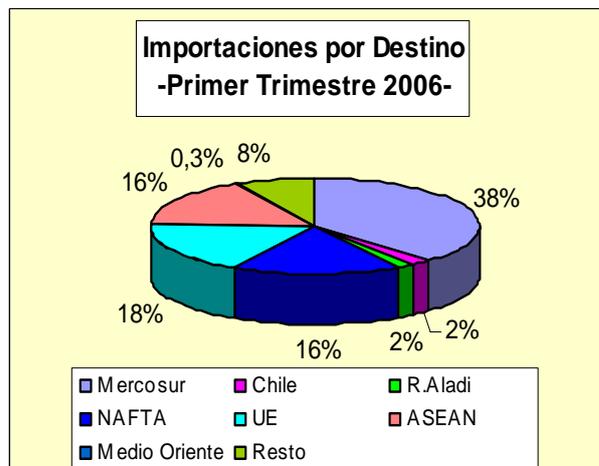
En el caso de ASEAN las importaciones se incrementaron en un 36%, por las mayores compras de bienes de capital, y de consumo a China.

Las importaciones de la UE representaron una variación del 18% impulsada por las compras de bienes intermedios y de capital.

Con respecto al NAFTA nuestras compras registraron un aumento del 19% debido principalmente a las importaciones de bienes de capital y los Combustibles.

Los principales países de origen de las importaciones fueron Brasil, Estados Unidos, China, Alemania, Italia y México.

En el siguiente cuadro se pueden observar los porcentajes de participación de los socios comerciales de nuestro país



Elaboración propia según datos del INDEC

Argentina importa en primer lugar al MERCOSUR, que representa el 38% de nuestras compras. Una mitad de las importaciones provienen de la UE, ASEAN y el NAFTA, con participaciones casi iguales (18, 16 y 16 % respectivamente).

El resto de nuestras importaciones proviene de Chile, Aladi y otros países.

## Índice de precios de importaciones

Las importaciones del año 2005 mostraron un incremento del 27,9% con respecto a las registradas el año anterior. Este aumento fue causado por el alza del 23,2% en las cantidades importadas y, en segundo lugar, por una suba del 3,7% en los precios de importación.

El valor de las importaciones en el cuarto trimestre de 2005 registró un aumento del 22,8% con respecto al mismo período del año anterior como consecuencia de mayores cantidades importadas (20,4%), y suba de precios del 2,0%.

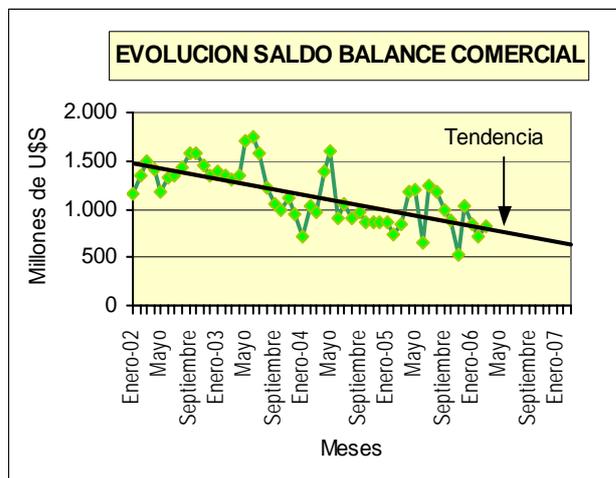
Con respecto al índice de los términos del intercambio, cayó 2,1% entre 2004 y 2005 debido al mayor aumento de los precios de importación con respecto a los de exportación.

Sin embargo, en el último trimestre de 2005 este índice mostró una suba del 4,0% con respecto al cuarto trimestre del año anterior, como consecuencia de una reversión de la tendencia.

Índices de comercio exterior: valor, precio, Valor. Precio y cantidad. Términos del intercambio base 1993=100				
Período	Importaciones			Términos del intercambio
	Valor	Precio	Cantidad	
<b>Año</b>				
2004*	133,7	93,8	142,6	116,3
2005*	171	97,3	175,7	113,8
Variación %	27,9	3,7	23,2	-2,1
<b>Acumulado 4º</b>				
2004*	149,5	95,2	157,1	110,8
2005*	183,6	97,1	189,1	115,2
Variación %	22,8	2,0	20,4	4,0
<b>3º trimestre</b>				
2004*	143,6	94,5	152,0	114,6
2005*	177,4	96,8	183,2	118,4
Variación %	23,5	2,4	20,5	3,3
<b>2º trimestre</b>				
2004*	130,7	94,7	137,9	120,1
2005*	180,6	98,4	183,6	111,6
Variación %	38,2	3,9	33,1	-7,1
<b>1º trimestre</b>				
2004*	111,1	90,0	123,4	121,2
2005*	142,2	96,8	146,8	109,2
Variación %	28,0	7,6	19,0	-9,9
* Cifras provisionarias				
Fuente: INDEC.				

## Resultado del Balance Comercial

El Balance Comercial presentó un superávit de 814 millones de dólares en marzo de 2006 contra 852 millones en el mismo período del año anterior. Alcanzó un total de 2.356 millones en el primer trimestre de 2006.



Elaboración propia según datos INDEC

Curiosamente a lo largo del mes de marzo se registró el mismo comportamiento del sector externo que en todo el primer trimestre de 2006: las importaciones aumentaron un 24% y las exportaciones lo hicieron un 16%.

Durante marzo se registraron saldos comerciales positivos con todas las regiones, exceptuando con el MERCOSUR. Las importaciones desde esta zona crecieron en todos los rubros, principalmente Piezas y accesorios para bienes de Capital, los Bienes de Capital y los vehículos automotores de pasajeros. Las exportaciones más importantes a este bloque, fueron las de PP y MOI.

El segundo socio comercial en importancia fue la UE, destacándose las importaciones de bienes intermedios y de consumo; las exportaciones crecieron por la demanda de MOA.

El tercer socio fue el NAFTA: las exportaciones fueron impulsadas por los rubros PP y MOA; las importaciones crecieron por las compras de bienes de capital.

Las exportaciones realizadas al bloque de ASEAN crecieron a causa de las mayores compras de PP (porotos de soja) por parte de

China y CyE (petróleo crudo). Las importaciones provenientes de esta zona fueron de bienes consumo y de capital.

Durante este primer trimestre y también en marzo el país con el que obtuvimos mayor superávit comercial fue Chile.

### Reservas Internacionales

A fines de marzo el stock de reservas internacionales ascendió a u\$s 21.549 millones, lo que significa que durante ese mes se produjo un incremento de u\$s 1.017 millones (5,0%) con respecto al total del mes de febrero.

Este aumento neto resultó de las siguientes operaciones:

- Compras de divisas por parte del BCRA en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) por un total de u\$s 870 millones, nivel apenas superior al del mes anterior (863 millones).
- Ingresos resultantes de los requisitos de efectivo mínimo sobre los depósitos en dólares que las entidades financieras deben cumplir.
- Ingreso de divisas generada por el gobierno Nacional por u\$s 228 millones.
- Ingreso de fondos rotatorios por u\$s 67 millones.
- Ganancias por valuación de tipo de pase por u\$s 35 millones.
- El rendimiento positivo de las reservas.
- Entrada de divisas a causa de la nueva operatoria de pases en moneda extranjera.
- Pagos realizados por el BCRA, que ascendieron a u\$s 307 millones.

Las operaciones de las entidades autorizadas en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) registraron en el primer trimestre del año un superávit de u\$s 2.217 millones,

explicadas por las operaciones cambiarias resultado del saldo superavitario del balance comercial.

En el mismo lapso de 2005 el Tesoro Nacional había demandando u\$s 1.660 millones a través del MULC mientras que en 2006 adquirió sólo u\$s 400 millones.

Sin embargo se llevan ya quince trimestres consecutivos de superávit en las operaciones con clientes en el MULC. Considerando sólo las operaciones del sector privado, el superávit acumulado totaliza un monto de unos u\$s37.000 millones.

Se observó un menor flujo de excedentes netos por el intercambio comercial y mayores pagos de intereses por parte del Gobierno Nacional, además de mayores ingresos netos por servicios.

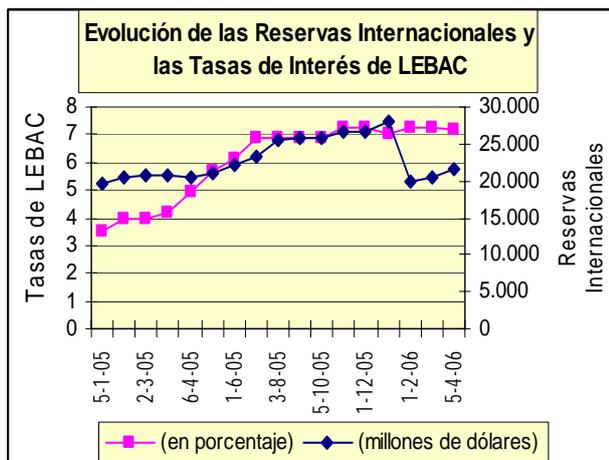
La cancelación de la deuda con el FMI explica la salida neta de divisas por parte del sector público. Las operaciones del sector privado resultaron en un ingreso neto por casi u\$s130 millones.

El Tesoro Nacional efectuó colocaciones de títulos públicos en moneda extranjera por unos u\$s1.500 millones durante el trimestre. Con esta suma y las compras de divisas del Tesoro, se cancelaron deudas de capital e intereses con organismos internacionales y se pagaron vencimientos de intereses de títulos públicos en moneda extranjera. A fines de marzo, el saldo de tenencias en moneda extranjera del Tesoro llegó a casi u\$s1.100 millones, monto que le permite cubrir prácticamente sus vencimientos de deuda en moneda extranjera del segundo trimestre de 2006.

Durante abril continuaron las compras del BCRA en el MULC, llegándose así al total de u\$s22.399 millones, lo que implicó un aumento de 850 millones (3,9%) en el total de reservas.

Las variaciones en la tasa de interés han tendido a estabilizarse –aunque en niveles superiores a los del año 2005– a consecuencia de una política de absorción más conservadora por parte del BCRA, aunque continúa con sus compras de reservas en el

MULC, tal como puede observarse en el gráfico que sigue:



Fuente: Elaboración propia en base a datos BCRA

[Volver](#)

### Tipo de Cambio Real

Durante marzo el índice de tipo de cambio real multilateral (ITCRM) cayó 0,5% con respecto al del mes anterior. Ello implica que el peso se apreció en términos reales con relación a la canasta de monedas de los socios comerciales que componen el índice.

Sin embargo considerando el mismo período de 2005, el ITCRM aumentó un 4,9%.

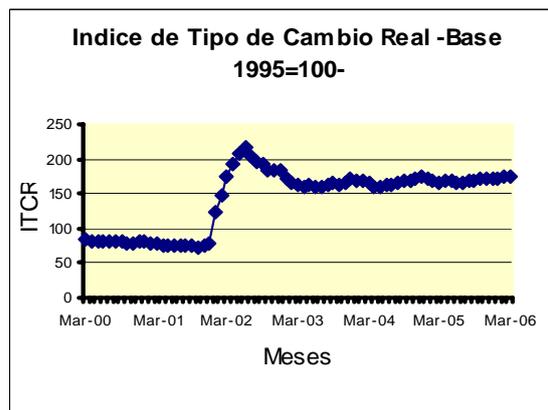
La variación del ITCRM en marzo se debe a la apreciación real generalizada del peso versus las monedas de la mayoría de los socios comerciales argentinos.

En gran parte, esto se debe a que la inflación doméstica fue mayor que la de gran parte de los países considerados en el índice. Sólo la apreciación en relación con el peso mexicano (por la magnitud de la variación de la paridad bilateral) y con el dólar (por la ponderación de EE.UU. en el índice) dan cuenta de la mitad de la caída del ITCRM en este mes. Respecto de los tres socios comerciales (Brasil, Unión Europea y Estados Unidos) más importantes de la Argentina, el peso sólo se depreció en términos reales contra el euro un 0,1%, se apreció contra el real un 0,2% y contra el dólar un 0,8%.

Índice de Tipo de Cambio Real (Base 1995 = 100)						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ene	80,175	122,881	172,414	168,817	170,368	171,995
Feb	78,851	147,422	164,395	169,406	169,715	175,699
Mar	77,725	175,205	161,435	165,705	166,590	174,772
Abr	76,321	192,330	159,065	160,154	167,481	
May	74,737	207,632	161,617	159,959	168,707	
Jun	74,451	217,354	160,666	161,815	166,158	
Jul	74,281	203,608	158,271	163,233	164,783	
Ago	75,192	196,214	162,098	166,897	167,524	
Sep	73,837	191,278	166,247	167,755	169,473	
Oct	73,393	184,816	163,216	168,151	172,037	
Nov	75,302	182,725	165,089	171,214	170,636	
Dic	77,091	183,065	171,380	174,845	170,464	

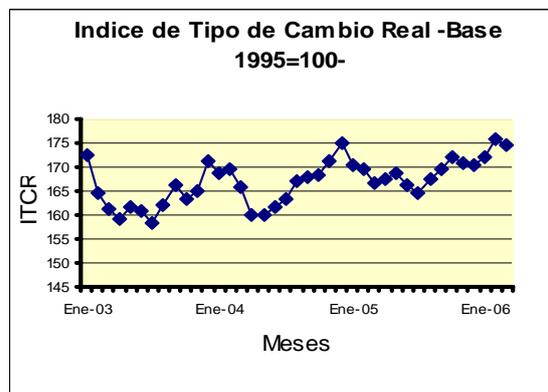
Fuente: BCRA

A continuación podemos observar la evolución del ITCRM desde la convertibilidad en el siguiente gráfico:



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA.

Inmediatamente podemos ver más detenidamente los cambios verificados en el tipo de cambio desde enero de 2003:



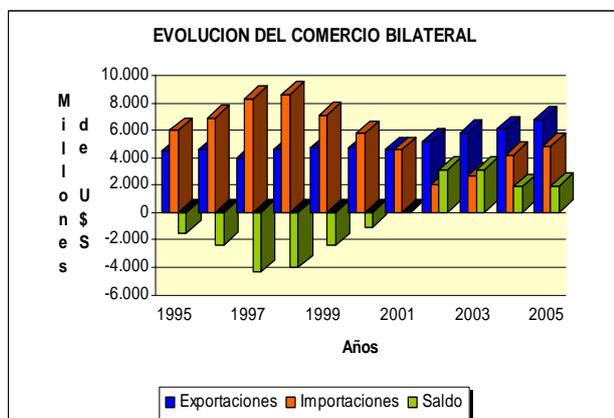
Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA.

La paridad del “dólar convertible” (es decir, la relación Base Monetaria/Reservas), que viene modificándose a partir del pago de la deuda con el FMI, ha pasado de 2,11 en diciembre de 2005, a 3,54 en enero, 3,13 en febrero, 3,07 en marzo y 3,08 en abril de 2006. Obsérvese que en los dos últimos meses, la política de absorción del BCRA va compensando la compra de reservas haciendo que esta paridad se acerque a los valores imperantes en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC).

### La Unión Europea en nuestro comercio exterior

El comercio entre Argentina y la Unión Europea ha tenido siempre un rango importante con respecto a nuestro país.

Analizando las exportaciones a partir de 1990 es dable observar un paulatino crecimiento de los montos vendidos, mientras que la evolución de las importaciones ha seguido una tendencia algo distinta: durante la época de la convertibilidad el incremento de las mismas fue tan importante que a partir de 1993, y hasta el año 2000, el saldo del balance comercial entre ambas fue negativo.

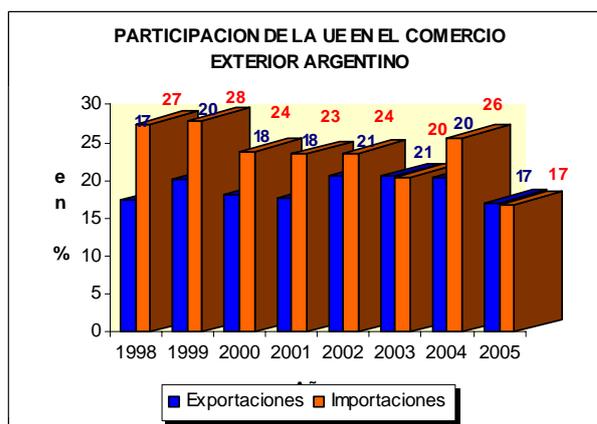


Fuente: INDEC

Desde 2002 y hasta la actualidad se revirtió este resultado permitiendo un superávit comercial que, aunque importante vuelve a descender a consecuencia nuevamente de un alza significativa en las importaciones.

Observando el gráfico siguiente vemos que las éstas últimas tienden a crecer más rápidamente que las exportaciones; es así que entre el 2002 y el 2005 las primeras se incrementaron un 137,9% (a una tasa promedio del 34,4% anual), mientras que las segundas sólo lo hicieron un 31,8% (a una tasa promedio de 9,7% anual).

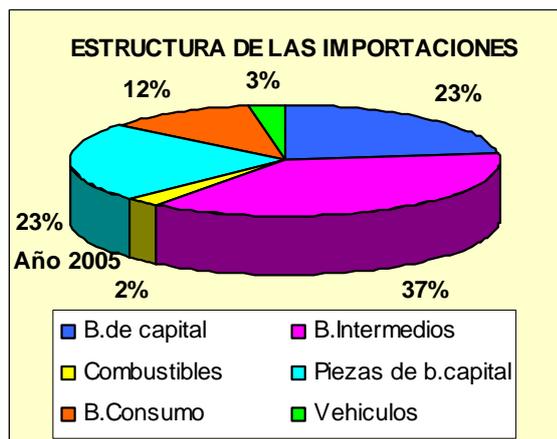
Durante el 2005 el comercio bilateral totalizó 11.632 millones de dólares de los cuáles 6.799 correspondieron a exportaciones de nuestro país y 4.833 a las importaciones, lo que representa un 17% y 16,8% sobre los respectivos totales. Tal como puede observarse a continuación la participación de la UE en nuestro comercio exterior tiende a disminuir, a pesar de que durante el 2005 fue nuestro segundo socio comercial, siendo España, Países Bajos e Italia los países miembros que ocupan el quinto, sexto y séptimo lugar como principales destinos de nuestras exportaciones.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

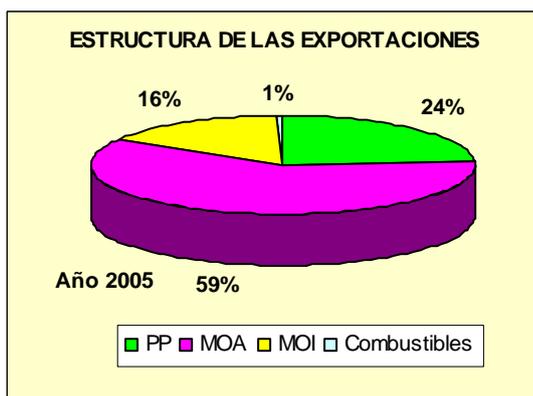
Esta caída en la participación de la UE se debe al desplazamiento de nuestro comercio hacia la zona Latinoamericana.

Nuestras principales importaciones desde la Unión Europea son los bienes de capital y las piezas y accesorios para bienes de capital, que sumados representan casi la mitad del total, y los bienes intermedios: en especial productos químicos, maquinaria, material de transporte, aparatos mecánicos y eléctricos, plásticos e instrumentos de precisión.



Fuente: INDEC

Los principales productos de exportación son productos primarios y manufacturas de origen agropecuario: pellets, aceites, vinos, carnes enfiadas y preparadas, y metales y sus manufacturas.



Fuente: INDEC

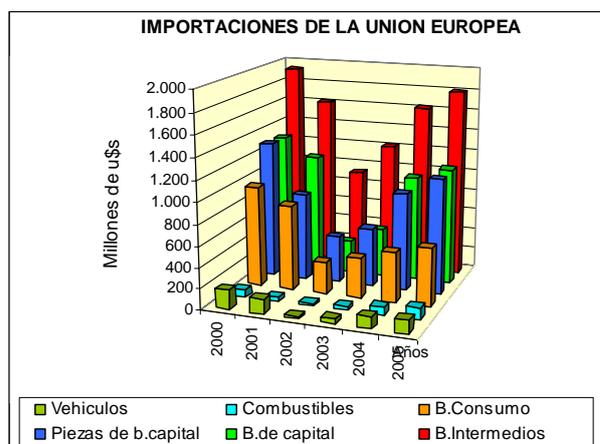
Debe tenerse en cuenta que con la ampliación de la Unión Europea se han abierto nuevas oportunidades comerciales para Argentina, que en muchos casos todavía no han sido aprovechadas. Es importante buscar la complementariedad entre las exportaciones argentinas y las importaciones de la UE, y utilizar las ventajas comparativas de nuestro país.

Los sectores con mayor complementariedad comercial son aquellos que combinan la especialización exportadora de la Argentina con el patrón de importaciones de la UE. Algunos de estos productos están vinculados con la industria química y conexas. También son oportunidades exportables las industrias vinculadas al material de transporte, máquinas

y aparatos, productos minerales, fundiciones de hierro y acero, etc.

En cuanto a las oportunidades en productos de origen agropecuario se concentran en lácteos y algunos frutos comestibles como las nueces e higos.

Es importante que Argentina busque cierta independencia del acceso preferencial a Brasil y el resto del MERCOSUR, evitando una única especialización exportadora en aquellos rubros que interesan sólo a esta región.



Fuente: INDEC

Como resulta obvio la crisis de 2001-2002 afectó a todas las importaciones, así como a aquellas procedentes de la UE.

La mayor caída se dio en vehículos y en bienes de capital. También la sufrieron los bienes de consumo y las piezas y accesorios para bienes de capital.

La variación total resulta en -55,7%, siendo morigerada por el menor descenso de la importación de combustibles y de bienes intermedios (necesarios para continuar con la actividad industrial).

A continuación podemos ver con mayor detalle los cambios verificados:

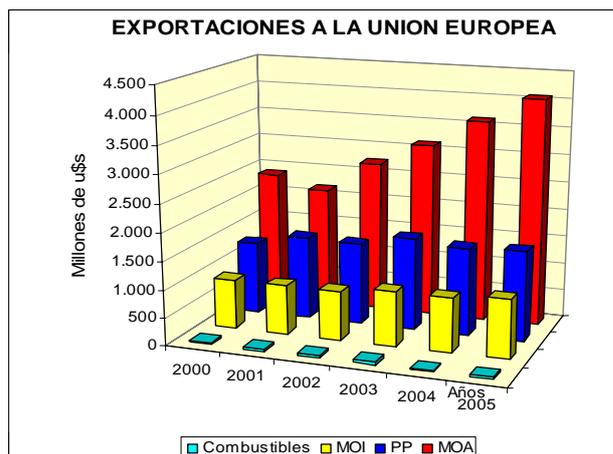


VARIACION DE LAS IMPORTACIONES	
2002/2001	
B.de capital	-72,8%
B.Intermedios	-42,7%
Combustibles	-36,1%
Piezas de b.capital	-46,2%
B.Consumo	-63,4%
Vehiculos	-84,3%
Total	-55,7%

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

Por otra parte la recuperación mayor entre el 2002 y el 2005, ha sido la de los vehículos, que aumentaron un 585,4%, seguido por los combustibles, que crecieron –a causa del incremento de los precios internacionales- un 507,7%. Los bienes de capital ocupan el tercer lugar habiendo ascendido sus importaciones en un 362%.

En cuanto a las exportaciones, si bien todos los rubros aumentaron a causa de las ventajas provenientes de la modificación del tipo de cambio nominal, las que más crecieron fueron las manufacturas de origen agropecuario, que lo hicieron un 149,5%. Debe señalarse que estos productos fueron los que tradicionalmente adquirieron los países europeos a nuestro país. También siguieron la tendencia ascendente, las manufacturas de origen industrial y los productos primarios, pero ambos en menor medida que el promedio que se ubicó en un 132,4%.



Fuente: INDEC

Desde el punto de vista de la Unión Europea sus compras a Argentina en 2004, apenas representaron el 0,6% del total importado, siendo los rubros más significativos Alimentación y animales vivos, materias primas, bienes manufacturados y máquinas y equipos de transporte. El primer ítem significó el 8% del total importado de nuestro país, mientras los restantes son muy poco significativos.

Hay que considerar que los principales rubros de importación de la UE son productos primarios (30%): alimentos y energía, productos manufacturados (66%): maquinarias, equipos de transporte, químicos y textiles. Sin duda, estos últimos representan áreas poco desarrolladas en nuestras exportaciones hacia la UE, y significan posibles oportunidades de colocación de nuestra producción en aquellos países.

Datos estadísticos: INDEC y EUROSTAT.

[Volver](#)



**ANEXO**

**EVOLUCION DE LOS PRECIOS EXTERNOS DE LOS PRINCIPALES GRANOS (U\$\$/TN.)**

	TRIGO		MAIZ		SORGO		SOJA	
	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB
	GOLFO PTOS.ARG.		GOLFO PTOS.ARG.		GOLFO PTOS.ARG.		GOLFO PTOS.ARG.	
	(Dic/Feb)		(Mar/Jun)		(Mar/Jun)		(May/Jul)	
<b>1993</b>	152	124	97	92	95	79	231	226
<b>1994</b>	153	119	114	107	111	96	256	235
<b>1995</b>	159	133	113	109	111	86	226	217
<b>1996</b>	212	226	191	183	189	152	299	289
<b>1997</b>	178	141	124	117	123	95	313	299
<b>1998</b>	143	127	110	100	109	83	246	224
<b>1999</b>	124	111	95	94	94	76	177	165
<b>2000</b>	108	97	94	89	93	75	196	188
<b>2001</b>	132	120	87	82	86	72	186	170
<b>2002</b>	127	113	90	90	94	77	203	190
<b>2003</b>	160	138	107	101	104	85	237	222
<b>2004</b>	169	159	129	117	126	92	332	271
<b>2005</b>	158	133	99	91	97	71	244	231
<b>2006</b>								
<b>ENERO</b>	174	137	103	103	101	78	236	234
<b>FEBRERO</b>	187	142	107	107	106	84	236	234
<b>MARZO</b>	190	139	108	102	103	86	235,9	216
<b>ABRIL</b>	190	142	109	109	110	91	220	213

FUENTE: DIRECCION DE MERCADOS AGROALIMENTARIOS



**EVOLUCION DE LOS PRECIOS EXTERNOS DE OLEAGINOSOS (En DLS/TNS)**

	SOJA					GIRASOL					LINO		
	FOB PTOS ARG.			ROTTERDAM		FOB PTOS ARG.			ROTTERDAM		FOB P. ARG.		ROTTERDAM
	GRANO	ACEITE	PELLETS	ACEITE	PELLETS	GRANO	ACEITE	PELLETS	ACEITE	PELLETS	ACEITE	EXPELL.	ACEITE
<b>2004</b>													
ENERO	315	609	230	656	276	271	621	105	S/C	146	605	170	657
FEBRERO	318	649	222	685	281	275	646	76	S/C	132	605	170	660
MARZO	326	629	246	670	309	271	628	80	S/C	149	605	173	666
ABRIL	324	612	253	666	312	270	614	98	S/C	163	614	176	730
MAYO	299	559	233	635	282	268	597	95	S/C	152	620	180	700
JUNIO	268	494	205	581	239	264	550	87	S/C	135	609	180	S/C
JULIO	245	510	168	607	208	245	544	82	S/C	139	619	180	S/C
AGOSTO	234	505	155	603	199	230	547	77	S/C	122	640	180	S/C
SEPTIEM.	228	493	159	590	202	223	573	77	S/C	122	640	180	S/C
OCTUBRE	218	480	151	556	196	228	603	68	S/C	111	636	175	S/C
NOVIEM.	219	481	141	575	192	234	625	54	S/C	109	610	150	S/C
DICIEM.	223	498	145	552	198	242	615	59	S/C	125	583	140	S/C
<b>2005</b>													
ENERO	215	473	159	524	210	238	582	61	S/C	126	587	140	S/C
FEBRERO	204	442	153	487	208	240	579	62	S/C	133	600	136	S/C
MARZO	230	495	175	542	232	261	612	62	S/C	126	729	128	S/C
ABRIL	224	488	172	545	229	268	606	61	S/C	117	932	128	1350
MAYO	228	465	175	544	218	269	612	60	S/C	116	1140	128	1350
JUNIO	243	461	184	547	220	271	618	63	S/C	116	1190	128	1405
JULIO	252	462	194	561	223	275	623	65	S/C	122	1228	128	1250
AGOSTO	242	451	190	545	221	271	597	81	S/C	124	1103	128	S/C
SETIEM.	235	457	176	546	211	265	568	83	S/C	146	908	128	725
OCTUBRE	231	458	168	585	200	264	544	85	S/C	139	885	128	S/C
NOVIEMBRE	226	441	168	554	200	259	502	81	S/C	124	760	128	S/C
DICIEMBRE	238	432	181	539	210	239	503	77	S/C	122	662	128	S/C
<b>2006</b>													
ENERO	234	428	178	536	207	230	495	80	S/C	126	619	128	S/C
FEBRERO	234	471	170	532	206	229	500	78	S/C	125	585	128	S/C
MARZO	216	461	162	540	196	225	513	73	S/C	111	560	128	S/C
ABRIL	213	460	162	533	194	229	568	78	S/C	114	560	128	S/C

FUENTE: DIRECCION DE MERCADOS AGROALIMENTARIOS

## Glosario

*ALADI*: la Asociación Latinoamericana de Integración comprende: Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Cuba, México, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela.

*ASEAN*: los países que integran la Asociación de las Naciones del Sudeste Asiático son los siguientes: Brunei, Camboya, Filipinas, Indonesia, Laos, Myanmar, Malasia, Singapur, Tailandia, y Vietnam.

*Consumo*: se encuentra compuesto por el consumo privado, el consumo público y la discrepancia estadística. Incluyen todos los bienes de consumo comprados, muchos de los cuales dura un período de más de un año.

*CyE*: Combustibles y energía.

*EIL*: la Encuesta de Indicadores Laborales es realizada por la Subsecretaría de Programación Técnica y Estudios Laborales. Es mensual y permanente, y se realiza a empresas privadas formales de más de 10 trabajadores. Tiene por objetivos conocer la evolución del empleo y su estructura, aportar información sobre necesidades de capacitación y sobre las normas que regulan el mercado de trabajo. Se realiza en Gran Buenos Aires, Gran Córdoba, Gran Rosario y Gran Mendoza.

*EMI*: el Estimador Mensual Industrial es utilizado desde 1993, para estimar la evolución de la producción del sector manufacturero. Los resultados que presenta, tanto para el nivel general de la industria como para los sectores y productos seleccionados, constituyen las primeras estimaciones de las variaciones mensuales de la producción. Elaborado por el INDEC.

*Exportaciones*: bienes o servicios que se producen en un país y se venden en otros.

*ICC*: el Índice del Costo de la Construcción mide las variaciones mensuales que experimenta el costo de la construcción privada de edificios destinados a vivienda, en la Ciudad de Buenos Aires y 24 partidos del conurbano bonaerense.

*Importaciones*: son flujos en sentido contrario a las exportaciones.

*Índice de confianza del consumidor*: este índice es elaborado por la Escuela de Negocios de la Universidad Torcuato Di Tella. Se obtiene de los resultados de la encuesta mensual sobre la situación económica personal y de la economía en general.

*Índice de salarios*: estima a partir de la comparación de meses sucesivos las variaciones de los salarios tanto del sector público, como del privado de cada mes. El INDEC realiza una encuesta de periodicidad mensual a las empresas del sector privado y recaba información mediante los circuitos administrativos correspondientes del sector público. Respecto al sector privado no registrado realiza una estimación de la evolución de sus salarios sobre la base de la información obtenida mediante la Encuesta Permanente de Hogares.

*IPC*: el Índice de Precios al Consumidor es elaborado por INDEC a través de la valorización de una canasta de bienes y servicios. El IPC no es un índice de costo de vida.

*IPIB*: el Índice de Precios Básicos al por Mayor tiene igual cobertura que el IPIM pero los precios se consideran sin impuestos.

*IPIM*: el Índice de Precios Internos al por Mayor mide la evolución de los precios de los productos de origen nacional e importado ofrecidos en el mercado interno. Los precios observados incluyen

el IVA, los impuestos internos y otros gravámenes contenidos en el precio, como el impuesto a los combustibles.

*IPP*: el Índice de Precios Básicos al Productor mide la evolución de los precios de los productos exclusivamente de origen nacional. Los precios se consideran sin impuestos.

*ITCRM*: El Índice Tipo de Cambio Real Multilateral del Banco Central de la República Argentina mide el precio relativo de los bienes y servicios de nuestra economía con respecto a los grupos de países con los cuales se realizan transacciones comerciales. La ponderación de cada socio dentro del índice refleja su participación en el comercio total (exportaciones más importaciones) de nuestro país.

*ISAC*: el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción muestra la evolución del sector tomando como referencia la demanda de insumos requeridos en la construcción.

*ISSP*: el Indicador Sintético de Servicios Públicos expresa la evolución global de los servicios públicos mediante un indicador que sintetiza el comportamiento de las series estadísticas que sobre el tema posee el INDEC. Las series empleadas en el cálculo del ISSP describen el comportamiento de las actividades a nivel nacional; en los casos de distribución de agua potable y transporte automotor de pasajeros sólo se cuenta con información sobre el Gran Buenos Aires.

*MOI*: manufacturas de origen industrial.

*MOA*: manufactura de origen agropecuario.

*PP*: Productos primarios

*PIB*: Producto interno bruto, mide el valor de los bienes y servicios finales producidos durante un período de tiempo determinado. Las mediciones se realizan trimestralmente.

*Ratio de liquidez*: (Cta.Cte. BCRA u\$s + Cta.Cte. BCRA \$ + Pases + Febo .en Bancos \$ + Efo. en Bancos u\$s) / Depósitos Totales

*Tasa de empleo*: calculada como porcentaje entre la población ocupada y la población total.

*Tasa de desocupación*: calculada como porcentaje entre la población desocupada y la población económicamente activa.

*TNA*: Tasa nominal anual.

*UE*: la Unión Europea incluye: Bélgica, Dinamarca, España, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Portugal, Reino Unido, República Federal de Alemania, Austria, Finlandia y Suecia.

*Utilización de la capacidad instalada*: el indicador de la Utilización de la Capacidad Instalada en la Industria mide la proporción utilizada de la capacidad instalada del sector industrial de nuestro país. Dicho indicador se calcula desde enero de 2002.

*Ventas en supermercados*: encuesta periódica mensual realizada por el INDEC, releva mensualmente la actividad de 74 cadenas del sector supermercados que cuenten por lo menos con alguna boca de expendio cuya superficie de ventas supere los 300m<sup>2</sup>.

*Ventas en centros de compras*: el INDEC realiza una encuesta periódica mensual a 28 centros de compras ubicados en la Ciudad de Buenos Aires y en los 24 partidos de la provincia de Buenos Aires.



***ESTUDIOS ESPECIALES***



---

---

## ***INVERSIONES PARA CONSOLIDAR EL CRECIMIENTO***

*Por: Lic. Enrique S. Déntice h., Economista Senior CIME, EEyN UNSAM*

---

---

## INVERSIONES PARA CONSOLIDAR EL CRECIMIENTO.

La tendencia ascendente de la demanda tanto interna como externa, requieren de la expansión de la capacidad productiva tanto sobre el capital existente como el nuevo capital requerido.

Desde el año 2002 al 2005, el crecimiento de la inversión ha tenido una dinámica de grandes proporciones de incrementos. Así, se puede observar que del total de inversiones en el año 2002 que ascendía a u\$s3.014 millones, en 2005 se registraron u\$s14.105 millones (367,9% de incremento).

### INVERSIONES 2002 -2005 (Cifras en Millones de dólares)

AÑO	TOTAL	PARTICIPACION %	
		FUSION Y ADQUISICION	FORMACION DE CAPITAL
2002	3014	59,30%	40,70%
2003	5194	30,60%	69,40%
2004	11020	25,40%	74,60%
2005	14105	33,30%	66,70%

Fuente: elaboración propia base MECON, SEC. De la Peq. Y Med. Empresa CEP

Mientras la participación de las fusiones y adquisiciones ha mostrado una tendencia decreciente, se han consolidado a un ritmo creciente las inversiones en formación de capital. Sin lugar a dudas, se puede observar que los proyectos para formación de capital representaron en 2005 algo más de siete veces a los registrados en 2002 expresados en valores y el 78% de los mismos, se dirigió a la ampliación y mejora de unidades existentes, mientras que el 22% restante fue destinado a nuevas unidades productivas.

En una distribución sectorial tanto la industria manufacturera como las obras de infraestructura y las actividades extractivas, han participado de los mayores montos de inversión durante el 2005.

### DISTRIBUCION SECTORIAL (Cifras en Millones de dólares)

SECTOR	IMPORTE	%
Infraestructura	3208	34,1
Industria Manufacturera	2728	29
Actividades Extractivas	2393	25
Comercio y Servicios	987	10
Actividades Extractivas	87	1
Financiera		0,2
<b>TOTAL</b>	<b>9403</b>	

Fuente: elaboración propia base MECON, SEC. De la Peq. Y Med. Empresa CEP

Los destinos de las inversiones para formación de capital se orientaron principalmente a la región pampeana siendo así la misma receptora del 48% (24% provincia Bs. As., 11% Ciudad de Bs. As. y 9% Sta. Fé) y el 16% se dirigió a la región patagónica fundamentalmente a la provincia del Neuquén, en esta última la explicación por el petróleo.

Las fusiones y adquisiciones han tenido un comportamiento nuevamente dinámico durante el 2005. En 2002, la cantidad de operaciones era de 24, por un monto de u\$s1.787 millones y en 2005 pasaron a 121 por un monto de u\$s4.702 millones, (163,1% de incremento).

### CANTIDAD DE OPERACIONES Y PARTICIPACION DE CAPITAL NACIONAL Y EXTRANJERO 2002 – 2005

AÑOS	CANTIDAD DE OPERACIONES	MILLONES U\$S	%
2002			
Extranjero	13	1722	96
Nacional	11	65	4
2003			
Extranjero	31	1115	70
Nacional	29	476	30
2004			
Extranjero	52	2131	76
Nacional	51	668	24
2005			
Extranjero	57	3891	83
Nacional	64	810	17

Fuente: elaboración propia base MECON, SEC. De la Peq. Y Med. Empresa CEP

Resulta interesante destacar, que el aumento paulatino de la participación del capital nacional en el proceso actual de la inversión que en 2002 representaba el 4% pasando a constituir el 17% en 2005. En términos de operaciones, el crecimiento experimentado en el capital de origen nacional ha sido de 480% mientras que para las adquirientes de origen extranjero fueron de 340% en el mismo período.

El origen de las fusiones y adquisiciones en 2005 se obtuvo en un 40% de los EE.UU., 29% Brasil y Argentina aportó el 7%. Estos capitales se orientaron al petróleo y gas en el caso de los EE.UU., mientras que los brasileños se dirigieron a industrias básicas, alimentos y bebidas y materiales de construcción.

El capital Nacional se ha orientado principalmente:

- sector agrícola
- comercio
- transporte hoteles
- sector financiero.

Para el 2006 se prevé realizar en formación de capital proyectos en:

### PROYECTOS PARA FORMACIÓN DE CAPITAL

Infraestructura	u\$s 2504 millones
Industria Manufacturera	u\$s 1799 millones
Actividades Extractivas	u\$s 1633 millones
Comercio y Servicios	u\$s 1633 millones
Actividades Primarias	u\$s 530 millones
Financiera	u\$s 7 millones

Fuente: elaboración propia base MECON, SEC. De la Peq. Y Med. Empresa CEP

El monto estimado para formación de capital durante el año 2006 se estimaba (a fines de 2005) casi en un 70% al obtenido en 2005. Sin embargo, en el marco actual de tendencia alcista de la demanda, los sectores económicos han visto la necesidad de aumentar sus inversiones.

En efecto, los datos relevados sobre la base de inversiones del CEP, para el 1º trimestre de 2006, indican que ya se están llevando a cabo inversiones tanto de empresas nacionales como extranjeras por u\$s 8801 donde el 84% tiene destino en la formación de capital, mientras que el 16% restante se aplica a adquisiciones de empresas.

La continuidad de inversiones en proyectos iniciados confirman la estimación de fines de 2005, siendo orientadas las mismas mayoritariamente a ampliación de unidades existentes (u\$s5.356 millones) y para creación de nuevas unidades (u\$s2.060 millones).

### DESTINO DE FORMACION DE CAPITAL

Formación de capital	u\$s 7417 millones	100%
Ampliación	u\$s 5350 millones	61%
Nuevas unidades	u\$s 2060 millones	23%
Adquisiciones	u\$s 1384 millones	16%

Fuente: elaboración propia base MECON, SEC. De la Peq. Y Med. Empresa CEP

Los sectores de actividad con anuncios de inversión para el 2006 son:

Actividades Extractivas	U\$S 1726
Actividades Primarias	U\$S 45,2
Comercio y Servicios	U\$S 762,3
Financiera	U\$S 12,6
Industria Manufacturera	U\$S 2138
Infraestructura	U\$S 2732,4
<b>TOTAL</b>	<b>U\$S 7417</b>

Fuente: elaboración propia base MECON, SEC. De la Peq. Y Med. Empresa CEP

El 90% de los anuncios de inversión se concentran en:

- Infraestructura: 37%
- Industria Manufacturera: 29%
- Actividades Extractivas: 23%.

En su conjunto los tres sectores totalizan inversiones por u\$s6.600. Millones.

Tanto infraestructura como industria resultan los más relevantes frente a las inversiones del año anterior; por su parte comunicaciones y construcción contribuyen con el 80% del total de la inversión en infraestructura, mientras que alimentos y bebidas lo hacen en el sector de la industria manufacturera.

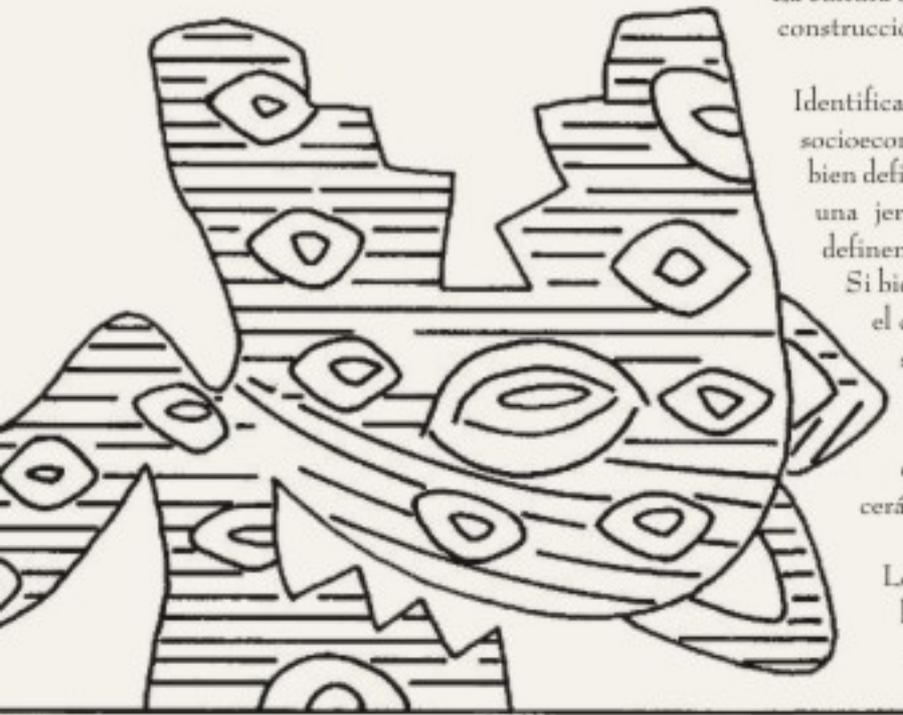


Se puede inferir que por los datos del EMI en cuanto a la utilización de capacidad instalada en los sectores como petróleo, gas y hierro, se han efectuado en el 1º trimestre de 2006 montos elevados de inversión y ello tiene un reflejo fuerte en el nivel de actividad como evidenció y se espera continúe haciéndolo el EMAE.



# La Aguada

Período Formativo Superior (500 - 800 D.C.)



La cultura de **La Aguada** constituye un jalón importante en la construcción del pasado prehispánico andino de la Argentina.

Identifica grupos humanos que muestran una organización socioeconómica más compleja que la tribal. La autoridad bien definida de jefes, una incipiente estratificación social y una jerarquía religiosa en la cúspide de dicha escala definen los rasgos del señorío.

Si bien su nombre proviene de una localidad asentada en el centro-oeste de Catamarca, su ámbito geo-gráfico se extiende por las zonas valliserranas del norte de San Juan, centro de La Rioja y el este de Catamarca, mostrando una identidad cultural compartida más allá de diferencias en los estilos cerámicos y aún en su cronología temporal.

Los hombres de **La Aguada** dominaron la metalurgia en bronce -aleación de cobre con estaño o arsénico- ofreciendo exquisitas piezas de uso ceremonial y/o ritual.

Practicaron la explotación agrícola en ande-nes y levantaron complejos arquitectónicos de escala monumental, dando prueba tanto de la capacidad para coordinar una fuerza de trabajo numerosa, como de la existencia de un centro político y ceremonial.

La cerámica **La Aguada**, de exquisita factura, incluye una gran variedad de formas y decoraciones. Entre una variada iconografía el jaguar o uturunco constituye la representación por excelencia del culto a una deidad.

A principios del siglo pasado se comenzó a denominar "estilo draconiano" para calificar a la representación que aparece en esta cerámica. El estilo draconiano consiste en la representación de un monstruo (dragón) de cuerpo serpentiforme, ornado de manchas ovaladas y provisto de patas con garras, así como de una o varias cabezas antropo-zoomorfas destacándose generalmente en las últimas, fuera de los ojos y la lengua, las fuertes mandíbulas con dientes puntiagudos.

Posteriormente se identifican estas representaciones con un felino, el jaguar, representado por los chamanes en creaciones casi inverosímiles, probablemente imaginadas bajo el efecto de alucinógenos fumados en grandes pipas de cerámica.

Este felino mítico lleva a identificar a los hombres de esta cultura, como **Los Señores del Jaguar**.