

**INFORME MENSUAL
DE
COYUNTURA ECONOMICA**



ABRIL DE 2005

*Subcomisión de Análisis
Macroeconómico y Estadístico*

COMISIÓN DE ECONOMÍA

INDICE

<u>1. CONSIDERACIONES GENERALES</u>	<u>2</u>
<u>2. SECTOR REAL</u>	<u>6</u>
<u>3. SECTOR EXTERNO</u>	<u>9</u>
<u>4. SECTOR GOBIERNO</u>	<u>13</u>
<u>5. SECTOR FINANCIERO</u>	<u>17</u>
<u>6. SERVICIOS PÚBLICOS Y ENERGÍA</u>	<u>20</u>

INFORME MENSUAL DE COYUNTURA ECONÓMICA **ELABORADO POR:**

Coordinadores:

- *Lic. Andrés Ernesto Di Pelino*
- *Lic. Daniel Esteban Perrotti*

Analistas:

- *Sr. Jorge Souto*
- *Lic. Gabriel Gambetta*

Nota: excepto expresa aclaración, los datos que se incluyen en el presente informe han sido obtenidos utilizando como fuentes al Ministerio de Economía, el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) y al Banco Central de la República Argentina (BCRA). El Instituto Argentino de la Energía General Mosconi y los autores no se hacen responsables por el uso que hagan los lectores sobre los datos y análisis vertidos en el presente informe. Asimismo se permite la reproducción parcial del informe mencionando la fuente.

CONSIDERACIONES GENERALES

ACTUALIDAD

Veamos algunos datos de nuestra economía presente:

El primer dato, confirma la tendencia al alza del superávit primario para éste mes. La recaudación de Abril llegó a los \$ 9.282 millones, lo que significa un 31,8% más con respecto a igual mes de 2004; atribuido fundamentalmente a un buen desempeño, entre otros, de impuestos como el IVA totalizando \$ 3.001 millones el 32% del total de la estructura de recaudación, beneficiado por un aumento del consumo, Ganancias con \$ 1.956 millones un 21% del total de la estructura, Derechos de exportación con \$ 1.220 millones un 13% del total y el impuesto al cheque sumó \$ 751 millones.

Con estos resultados el total de los ingresos llega a los \$ 34.693 millones en el Primer cuatrimestre lo que significa un 28% más que igual cuatrimestre del año anterior. Este resultado, supera en \$ 3.000 millones la meta proyectada de \$ 31.600 en el presupuesto 2005, para el período Enero-Abril de 2005.

Segundo dato, en Febrero pasado la actividad económica mejoró 0,1% respecto de Enero y se incrementó 8,6% contra igual mes de 2004. Así lo indica el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE), que aproxima una idea de la posible evolución del PBI. Según éste indicador, en el primer bimestre la actividad económica avanzó 8,8% con respecto al igual período del año anterior.

Tercer dato, en términos desestacionalizados, el PBI creció 2,7% en el cuarto trimestre de 2004 y para el primer trimestre de 2005 se estima que ese crecimiento se reduzca a la mitad, en torno al 1,3%. Pero más halla de ésta situación, el muy fuerte arrastre estadístico entre otras causas, define una variación interanual del PBI por encima del 8,5%.

Cuarto dato, si bien las exportaciones y las inversiones de capital todavía se encuentran en período de consolidación, haciendo un análisis sectorial, se observan comportamientos muy sólidos; como en el sector agropecuario, con un fuerte incremento de las exportaciones carnes, que crecieron en el período Enero-Marzo un 40% en volumen, sumando un total 130.904 toneladas entre cuota Hilton, carnes frescas, carnes procesadas, etc. y un 35% en divisas, respecto de igual período de 2004; lo que hace un total de US\$ 276,6 millones.

Por otro lado, la Soja, pese a que el precio promedio de la misma es inferior a la campaña pasada, se compensa, con un incremento del 24% en las toneladas cosechadas respecto de la campaña pasada, se hará sentir en forma positiva en los meses de Abril, Mayo y Junio para las mediciones de las cuentas nacionales, además de

un efecto derrame sobre la recaudación fiscal, de la que ya hemos hablado, y las empresas proveedoras de bienes y servicios del sector.

Quinto dato, el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), bajó 2,4% en el mes de Marzo, comparado con el mes anterior en la serie desestacionalizada, aunque trepó 8,8% con estacionalidad, según lo informado por el INDEC. Comparado con igual mes de 2004, las cifras de Marzo registraron un aumento del 0,2% en términos desestacionalizados y una caída del 2,2% en la serie con estacionalidad. De ésta manera, en el primer trimestre el sector construcción acumuló una suba del 3,4% respecto del lapso Enero-Marzo de 2004.

Sexto dato, en este punto encontramos una de las variables que acentúan la idea que el proceso inflacionario que vive la Argentina es una inflación producida por efecto de la demanda creciente: las ventas en supermercados mejoraron 6% durante el mes de Marzo comparado con igual mes de 2004 y 0,5% comparado con Febrero de 2005, según muestran los índices desestacionalizados a precios constantes del INDEC. En el caso de los shoppings, se hizo notoria una suba en las ventas de 1,9% con respecto a Febrero de 2005 y una recuperación del 17,5% respecto de igual mes de 2004.

Séptimo dato, por último veremos un punto sobre el cual hemos venido advirtiendo en reiteradas veces a través de nuestros informes, y nos puede aproximar a la respuesta que dé fin a la controversia. En Marzo el superávit comercial cayó 21,9% con respecto de igual mes de 2004. La Balanza Comercial de la Argentina en Marzo registro un superávit de U\$S 736 millones, producto de la diferencia entre las exportaciones, que sumaron un total de U\$S 2.936 millones, y las importaciones que totalizaron U\$S 2.200 millones. Si bien, subió un 2,8% comparado con Febrero de 2005, la tendencia final es a la baja.

Según datos difundidos por el INDEC, las exportaciones crecieron 11% con respecto a Marzo de 2004 y las importaciones crecieron 31% al mismo mes de 2004.

Después de ver ésta serie de datos, que a primera vista, nos marcan que la coyuntura económica Argentina todavía se encuentra en proceso de crecimiento, y que ese crecimiento no se estancó, lo que nos permite inferir que la economía no ha entrado en una meseta, con las consecuencias que ello implica. Haremos pie en dos puntos en los que coinciden todos los analistas económicos, como necesarios para el crecimiento y el liderazgo, en términos económicos, de Argentina y Brasil dentro del MERCOSUR.

El primero punto son las exportaciones. Según estudios realizados por una consultora privada, abeced.com, las exportaciones del MERCOSUR crecieron 27,9% en el 2004 respecto del año anterior.

Los despachos del bloque tocaron su máximo histórico al totalizar una suma que ronda los U\$S 135.700 millones, de los cuales, un 15% fueron colocación intrazona y un 84,5% fuera de la región.

De las colocaciones hechas extrazona (U\$S 66.041 millones), el 59,3% correspondió a la industria y 40,7% al sector agropecuario. De éstos totales, Brasil colocó el 72%.

Por último veremos un punto sumamente álgido, la tasa SELIC. Más allá de los dichos del Ministerio de Economía y el Banco Central de Brasil, que los aumentos de dicha tasa de referencia responden únicamente a criterios antiinflacionarios; demostraremos que no es tan así.

La autoridad monetaria de éste país, a través del COPOM (Comité de Política Monetaria), decidió elevar la misma por octavo mes consecutivo a 19,50%. De ésta manera se da continuidad a un proceso iniciado en la reunión de Septiembre de 2004.

A diferencia de las reuniones anteriores del COPOM, la suba no era esperada por la mayoría de los analistas, que preveían que la misma se mantendría sin cambios.

Ahora bien, por qué ésta medida no es sólo de corte antiinflacionario, sino que tiene otras razones subyacentes.

La inflación acumulada en Brasil durante el 2004 trepó al 7,6%, superando la meta establecida por el Gobierno del 5,5% para todo el año. Para éste año, la pauta inflacionaria fijada por el Gobierno es de 5,1%, con margen de oscilación en más o en menos de 2,5%, lo que nos permite avizorar que la pauta inflacionaria real que prevé el ejecutivo Brasileiro es similar a la de 2004.

Lo anteriormente expuesto, demuestra que la inflación no representa para la economía Brasileira una amenaza real de corto o mediano plazo y que existe otra razón con un valor estratégico superior.

La tasa SELIC, no solo le permite regular la cantidad de dinero circulante en el mercado al Banco Central o ser marco de referencia para operaciones financieras y comerciales, también funciona como aspiradora de capitales financieros para los bancos estatales del Brasil, que convierten esos pasivos financieros de mediano y largo plazo, en prestamos destinados a la producción industrial fomentando de ésta manera el crecimiento de la economía real y un merecido décimo puesto en el ranking de las economías mundiales.

En otro orden de cosas, como habíamos anticipado en informes anteriores, el BCRA en Marzo mantuvo su política de contracción de la Base Monetaria retirando circulante del mercado por un monto superior a los \$ 2.000 millones en el primer trimestre del año, mediante la colocación de Letras a mayores tasas, cobro de redescuentos a los bancos y aumento de la Tasa de Pases.

Según surge del Informe Monetario Mensual del BCRA, la Base Monetaria se ubicó en \$ 49.889 millones en el mes de Marzo, luego de que se profundizara la contracción monetaria para frenar las expectativas inflacionarias. El Central informó que la colocación de Lebac y Nobac implicaron una absorción de \$ 1.105 millones.

Por el lado de los redescuentos, el cobro de la cuota del Matching de Mayo y por las licitaciones realizadas para precancelar redescuentos, el BCRA absorberá \$ 414 millones. De las catorce entidades que mantienen deuda con la autoridad monetaria, ocho realizaron ofertas por un total de \$ 656,6 millones, de las que cuatro resultaron adjudicadas con un monto aceptado de \$ 259,2 millones, el 39,5% de lo ofertado. A ello se le agregó el cobro de la cuota de Mayo del Matching (Mecanismo

por el que los bancos pagan redescuentos a través del flujo de títulos públicos que tienen en cartera), por \$ 152,4 millones incluidos \$ 49,2 millones de intereses. De ésta manera, el total de redescuentos remanente asciende a \$ 17.038,9 millones, lo que implica una disminución del 11,7% en el primer cuatrimestre.

El último punto saliente, es el aumento de la tasa de pasés, que elevó de 3,25 a 3,75% la tasa de pasés pasivos (Tasa que paga el BCRA a los bancos por absorber los fondos a siete días a través del mercado), y llevó de 3,75 a 4,25% la tasa de pasés activos (Tasa que se cobra por prestar dinero a las entidades financieras). Esto provocó un reajuste, casi generalizado, de las tasas hacia el alza. Con esto lo que se intenta es esterilizar prácticamente toda la emisión de moneda que realiza el mismo BCRA, como las necesarias para comprar las divisas ingresantes al mercado por las liquidaciones que realizan los exportadores y mantener el precio del dólar en el orden de los 2,90 a 3 \$/US\$, las que originaron un aumento en la Base Monetaria de \$ 579 millones.

Según el Informe de Bancos que elabora el BCRA, las entidades financieras obtuvieron en Febrero último ganancias por \$ 170 millones, lo que representa casi un 1% de su activo, con lo que acumulan resultados positivos por \$ 156 millones en el primer bimestre.

Esto se da por la concurrencia de dos factores:

1. La mejora mensual en los resultados, que para las entidades privadas llegó a los \$ 71 millones, se debió a un incremento en el margen financiero, que alcanzó el máximo nivel de los últimos ocho meses, por un leve reajuste al alza en las tasas cobradas por los préstamos.

2. La inflación resultó ser el segundo factor, atento a que buena parte de los títulos públicos que los bancos tiene en cartera de inversión, se ajustan por CER.

En el caso de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, durante el mes de Abril se ha visto un virtual estancamiento en la franja de los 1300 puntos, fruto de la espera de noticias con respecto al fallo que debería dar la Cámara de New York en relación a los bonos en Default y un aumento en las tasas de interés internacionales, hacen que no ingrese un flujo de fondos que permita dar inercia al mercado accionario más allá de los balances de varias empresas que han arrojado ganancias en el primer trimestre.

Y como ya lo hemos anticipado en nuestro informe del mes de Enero del corriente año, una oscilación dentro de la banda de los 1300 puntos de Merval, tiene algún grado más de realismo en relación a la coyuntura macroeconómica Argentina.

Igualmente destacamos dos empresas a tener en cuenta ACINDAR y TENARIS.

Jorge D. Souto
Coordinador Alterno
Subcomisión de Análisis Macroeconómico y Estadístico

SECTOR REAL

Aspectos Principales

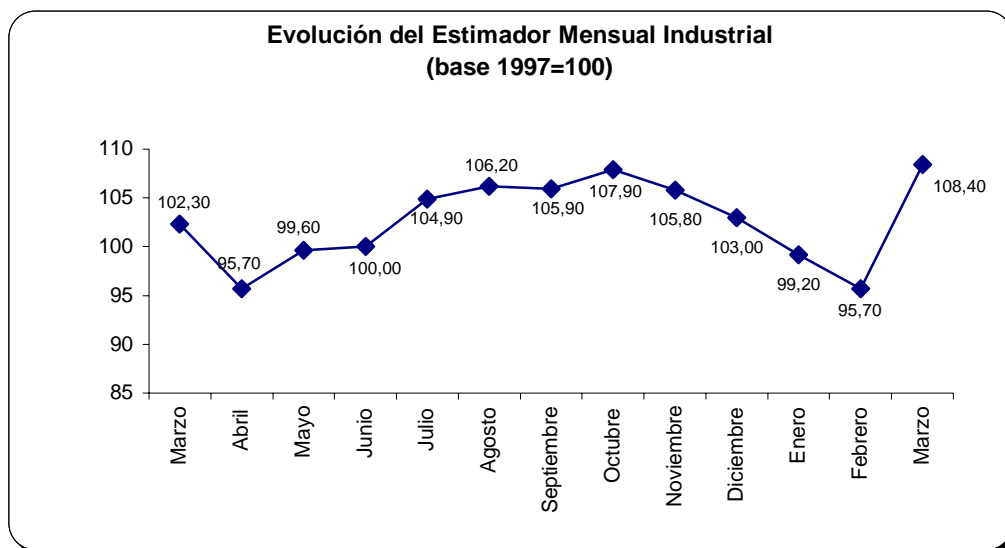
Según datos provistos por el INDEC, el Estimador Mensual Industrial, que mide la variación en la producción industrial, mostró una suba del 5,9% durante marzo de 2005 en comparación con igual mes del año anterior. Los sectores que más crecieron durante marzo - en comparación con marzo de 2004 - fueron la industria automotriz y los minerales no metálicos. La principal caída corresponde a la producción de cigarrillos.

Por su parte, la actividad de la construcción (según datos del INDEC) mostró una disminución del 2,2% en marzo de 2005 con relación a marzo de 2004.

Las ventas de los supermercados (con estacionalidad) durante el mes de marzo de 2005 mostraron un valor superior al mismo mes del año 2004.

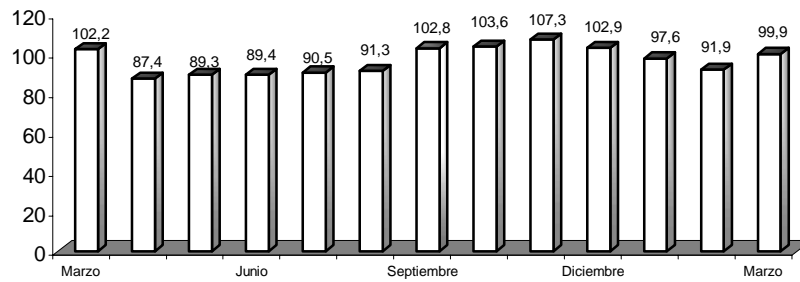
Cuadros y tendencias

Industria

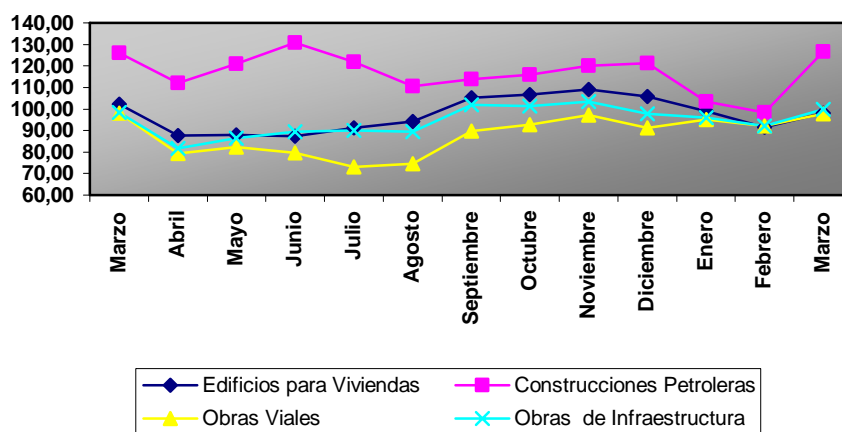


Construcción

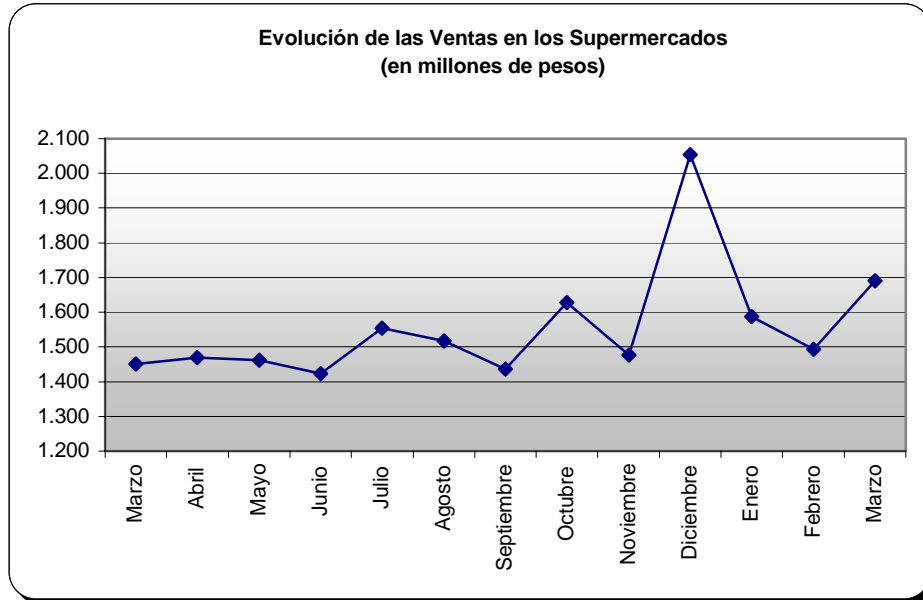
Evolución del Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción
(base 1997=100)



Apertura del Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción
(base 1997=100)



Supermercados



SECTOR EXTERNO

Aspectos Principales

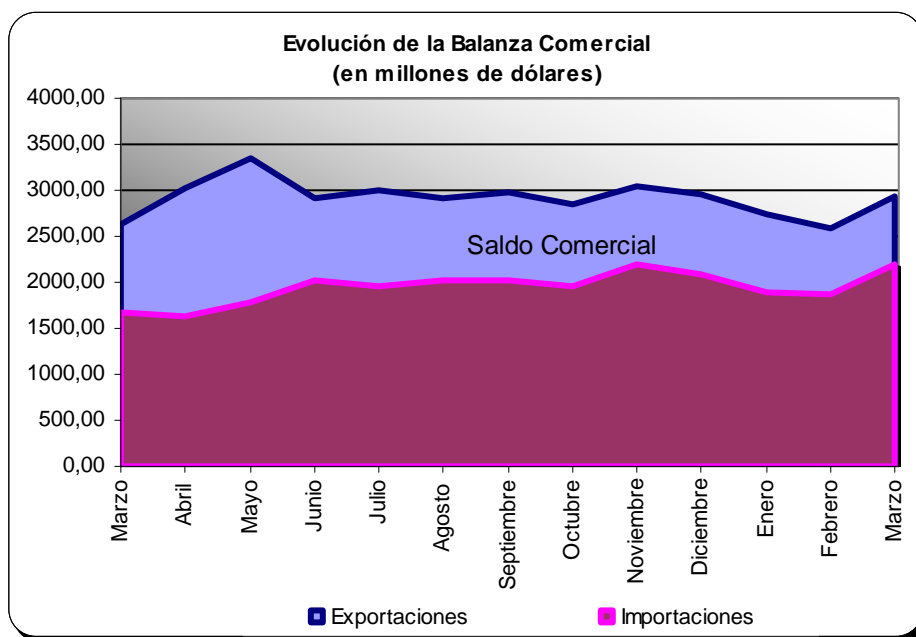
La balanza comercial durante el mes de marzo fue superavitaria en un monto de 736 millones de dólares. Tanto las exportaciones como las importaciones del mes de marzo de 2005 mostraron un aumento (en términos de valor) respecto al mes de febrero.

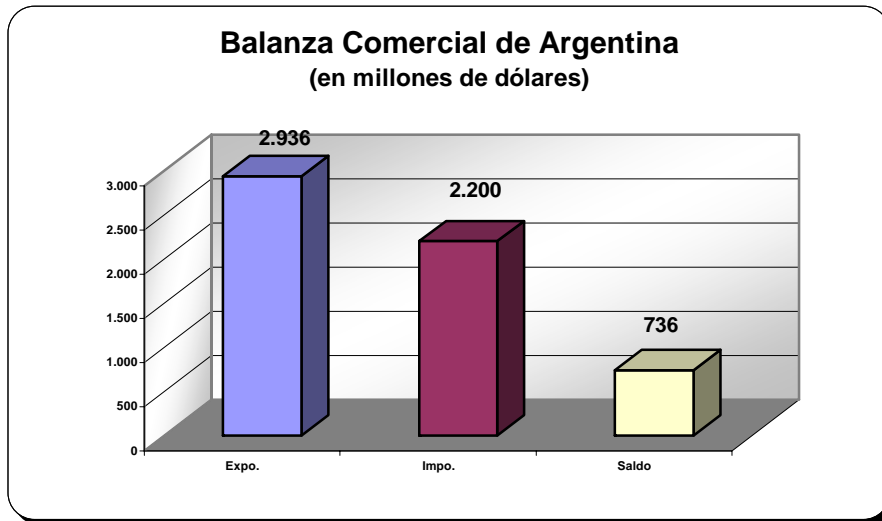
En cuanto a la composición de las exportaciones, marzo presentó a las manufacturas de origen agropecuario y de origen industrial como las principales componentes relativas del total exportado. Por el lado de las importaciones, fueron nuevamente los bienes intermedios (40% del total importado) quienes lideraron las compras del exterior.

Por otra parte, la Argentina realizó el mayor intercambio comercial durante marzo con el Mercosur tanto como destino de las importaciones como de las exportaciones.

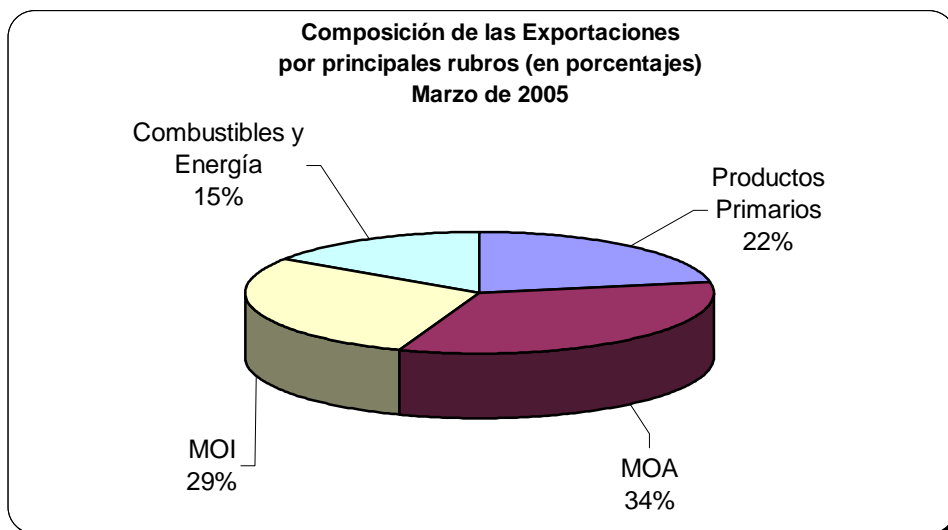
Cuadros y tendencias

a) Balanza Comercial - Datos Generales

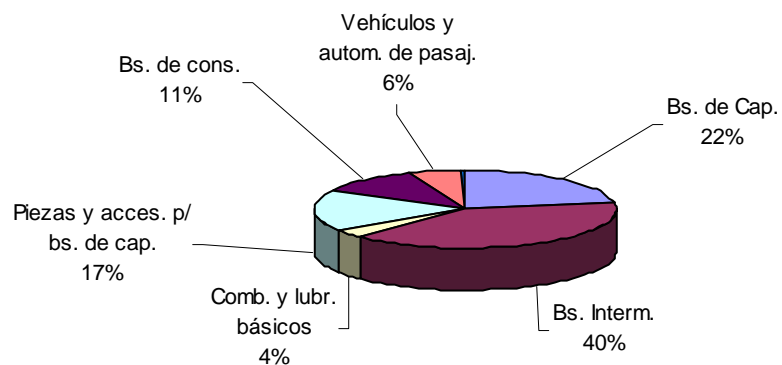




b) Balanza Comercial – Composición

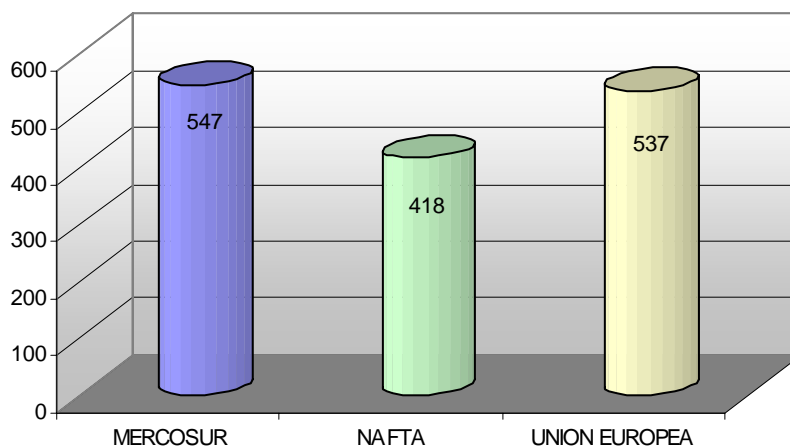


**Composición de las Importaciones
por principales rubros (en porcentajes)
Marzo de 2005**

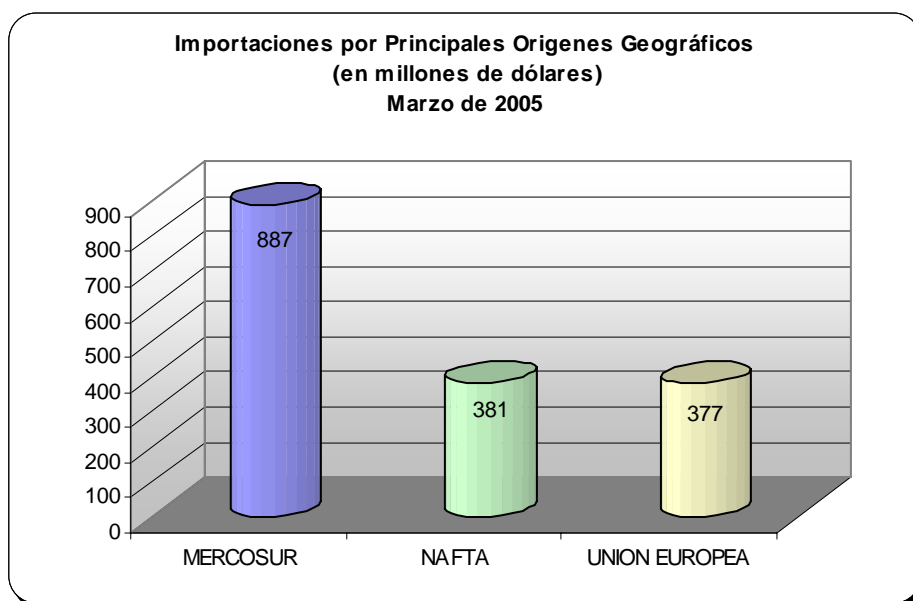


c) Exportaciones – Destino

**Exportaciones por Principales Destinos Geográficos
(en millones de dólares)
Marzo de 2005**



d) Importaciones – Origen



SECTOR GOBIERNO

Aspectos Principales

La recaudación impositiva de enero alcanzó los 8.802,5 millones de pesos, este nivel de ingresos implica un incremento del 23% con respecto al mismo mes del año pasado. El aumento se debió a un fuerte incremento en la recaudación del Impuesto a las Ganancias, que llegó a 1.728 millones de pesos, 35% más que en enero del 2004.

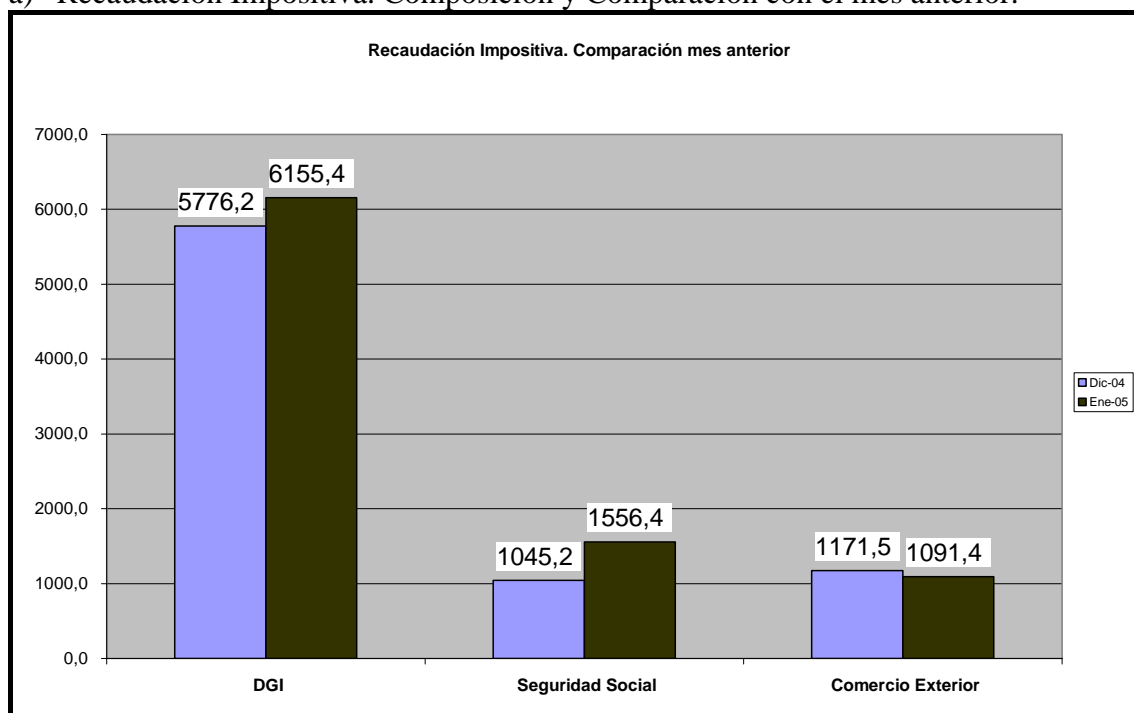
Debido al elevado consumo de los meses de diciembre y enero (y en menor medida, al aumento de la inflación), el Impuesto al Valor Agregado también tuvo un rendimiento elevado: un 19,3% de aumento con respecto al año anterior. La recaudación de los derechos de exportación (retenciones) mostró en enero un incremento de casi 30% respecto con respecto a enero del año pasado, alcanzando 830 millones de pesos.

Con respecto a la recaudación en el rubro de la seguridad social, las contribuciones patronales aumentaron un 21,7%, llegando a 1.204 millones de pesos. Otro tanto crecieron los aportes personales, mientras que el sistema de capitalización o de jubilación privada registró una recuperación de 30 por ciento.

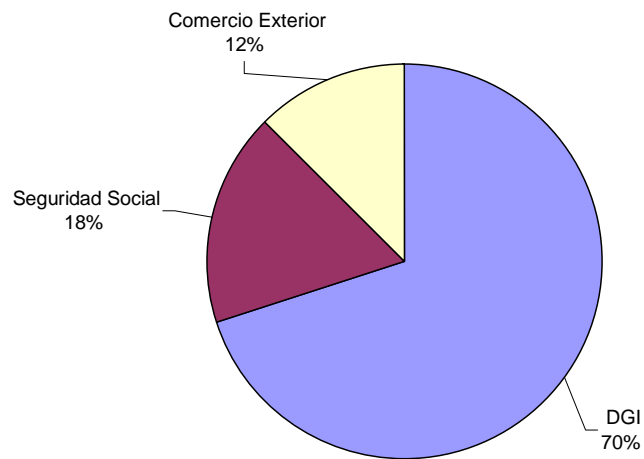
Con respecto a los índices de precios, la inflación, medida por el Indec de Precios al Consumidor, subió un 1,5% con respecto a diciembre del 2005.

Cuadros y tendencias

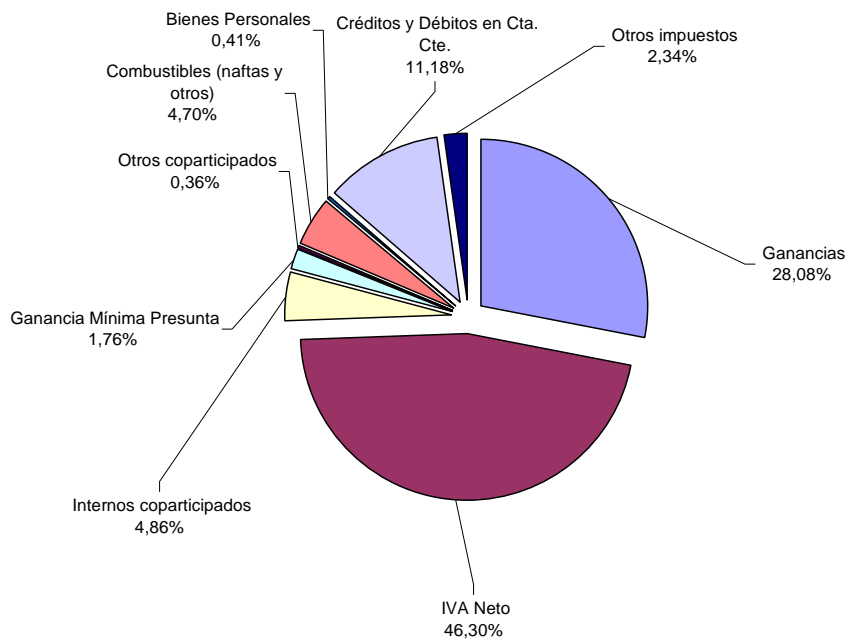
a) Recaudación Impositiva. Composición y Comparación con el mes anterior.



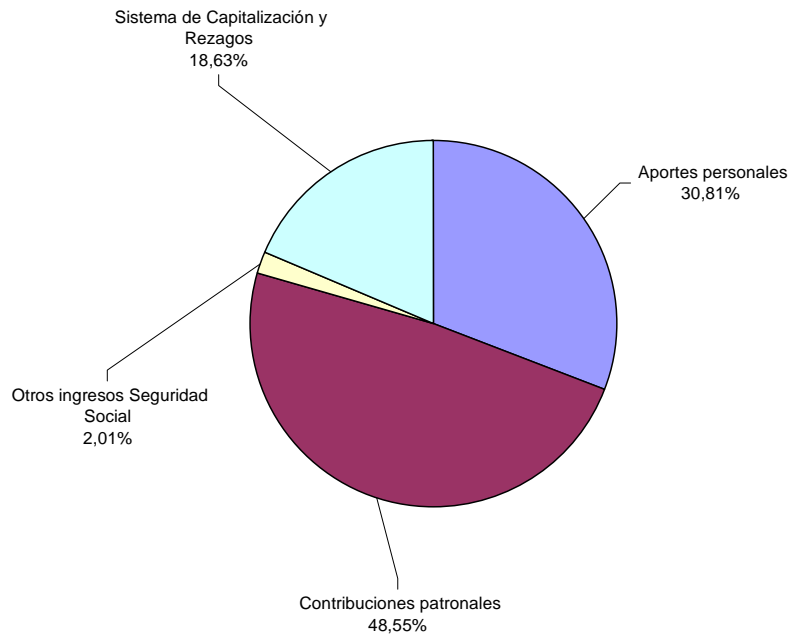
Composición Recaudación Impositiva



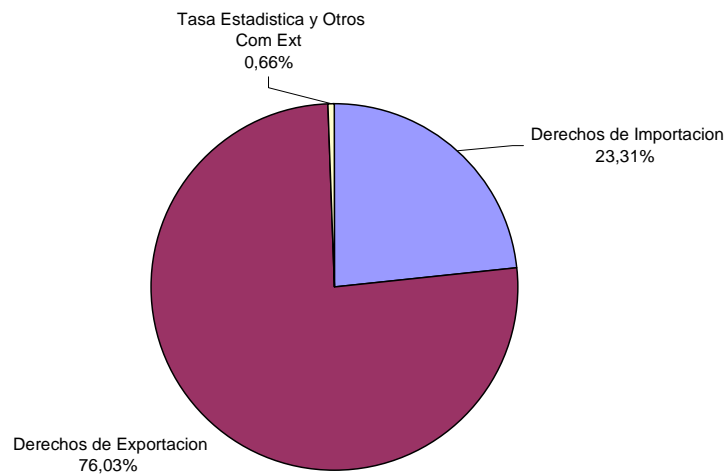
Composicion Recaudación DGI



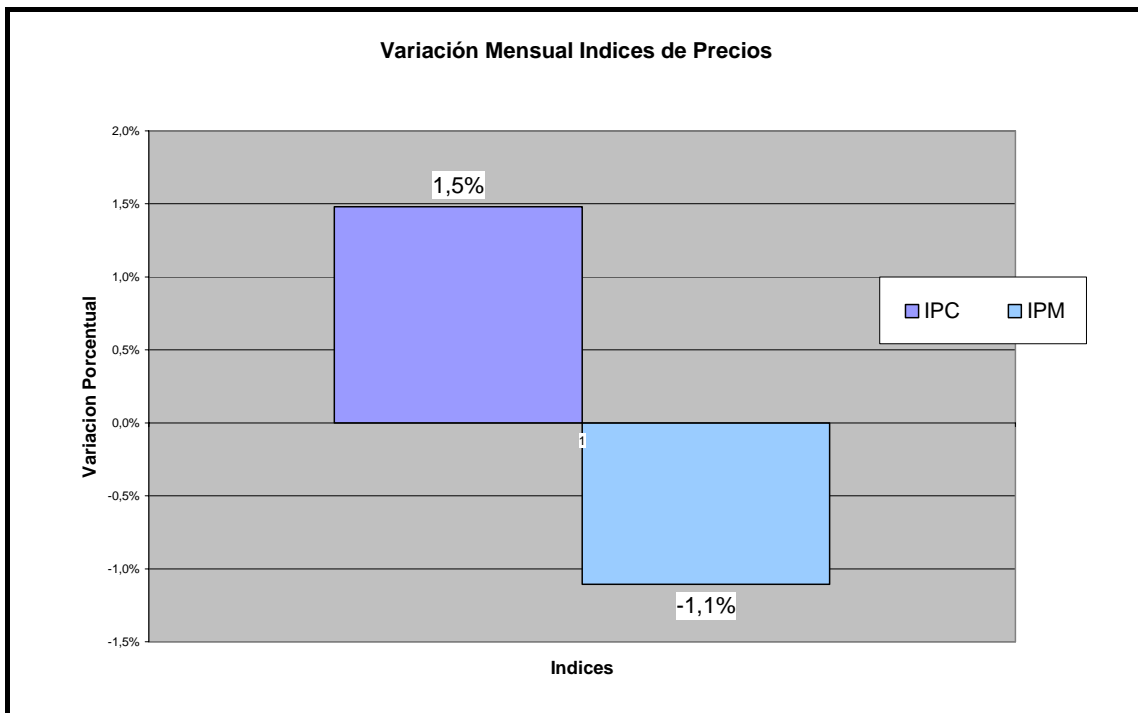
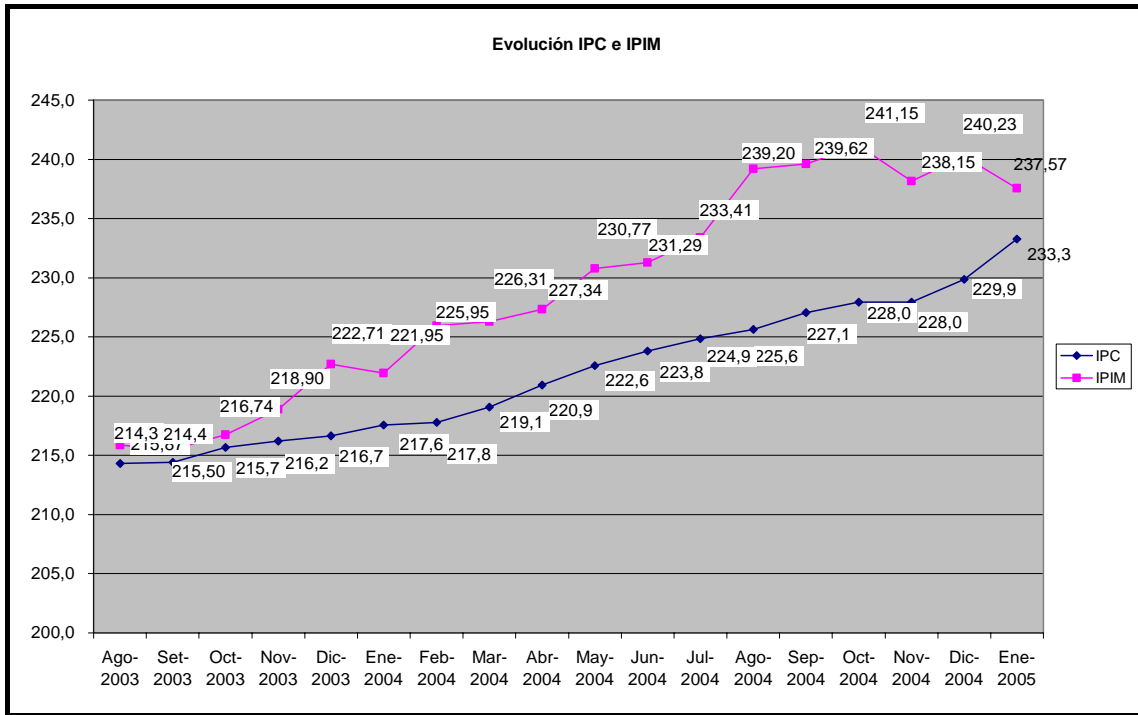
Composicion Recaudacion Seg. Social



Composición Recaudacion Comercio Exterior



b) Índices de Precios



SECTOR FINANCIERO

Aspectos Principales

Ver actualidad.

Cuadros Principales

Valor Monedas/Dólar

Moneda	Valor Abril	Valor Marzo	Variación (%)
Euro	1,29	1,30	-0,66
Yen	104,70	107,23	-2,36
Real	2,53	2,67	-5,31
Libra	1,91	1,89	1,02

Tasas de interés de Referencia

Denominación	Valor Abril	Valor Marzo	Variación %
Call 1 día	3,00	2,70	11,11
Caución 30 d.	5,11	3,49	46,42
EEUU	2,75	2,75	0,00
Libor 180 días	3,41	3,40	0,29

Bolsas

Índice	Valor Abril	Valor Marzo	% de Variación
Merval	1348,35	1400,42	-3,72
Bovespa	1325,75	1367,13	-3,03
DownJones	24843,70	26659,73	-6,81
Nasdaq	10192,51	10504,65	-2,97
FTSE 100	1921,51	1997,36	-3,80
Nikkei	4801,70	4894,40	-1,89
DAX	11008,90	11665,54	-5,63
S&P 500	4184,84	4348,77	-3,77

Evolución Bursátil de Empresas Energéticas

Empresas	Abril	Marzo	Febrero	Enero	Diciembre
Petrolera del Cono Sur	0,45	0,48	0,47	0,47	0,43
Distribuidora de Gas Cuyana	1,60	1,67	1,72	1,72	1,75
Transener	1,35	1,49	1,46	1,44	1,28
Transportadora de Gas del Sur	3,07	3,41	3,55	3,36	3,12
Metrogas	1,35	1,39	1,36	1,38	1,33
Gastan	1,78	1,97	1,93	1,89	1,83
Petrobras	7,65	7,50	8,50	7,00	7,40
Central Costanera	3,50	4,40	4,38	4,23	4,50
Central Puerto	1,59	1,62	1,92	1,84	1,90
Repsol	75,00	80,00	79,00	77,00	77,50

Bonos Nacionales

Bono	Valor Abril	Valor Marzo	Variación (%)
Global 08	90,25	S/C	-
Global 17	78	80	-2,50
Prov. 06	60	70	-14,29
Boden 08	164,25	159,45	3,01
Boden 12	243,5	248	-1,81
Brady FRB	47,25	47,25	0,00
Bogar 18	121,2	122,75	-1,26

Bonos del Tesoro de EE.UU.

Tipo	Valor Abril	Valor Marzo	Variación (%)
2 año	3,637	3,803	-4,36
5 años	3,896	4,163	-6,41
10 años	4,204	4,483	-6,22
30 años	4,516	4,755	-5,03

Commodities

Producto	Medida	Valor al 29/04	Valor al 31/03	Variación %
Petroleo (NY)	U\$/barril	50,97	55,11	-7,51
Gas (NY)	U\$/m ³	6,54	7,62	-14,27
Trigo (CH)	U\$/ton.	318,00	331,00	-3,93
Maiz (CH)	U\$/ton.	204,75	213,00	-3,87
Soja (CH)	U\$/ton.	619,25	627,50	-1,31
Aceite de Soja	U\$/barril	22,59	22,90	-1,35
Oro (NY)	U\$/onza	430,90	431,10	-0,05
Plata (NY)	U\$/onza	6,85	7,16	-4,33

Situación financiera nacional

Riesgo País

País	Valor Abril	Valor Marzo
Argentina	5129	5129
Brasil	419	419

Reservas (en millones de dólares)

Valor Abril	Valor Marzo	Monto (variación)	% (variación)
20792	20235	557	2,75

Valor Técnico del Dólar al 29/04

(Base Monetaria / Reservas en Divisas)
\$ 2,35/U\$

SERVICIOS PÚBLICOS Y ENERGÍA

Aspectos Principales

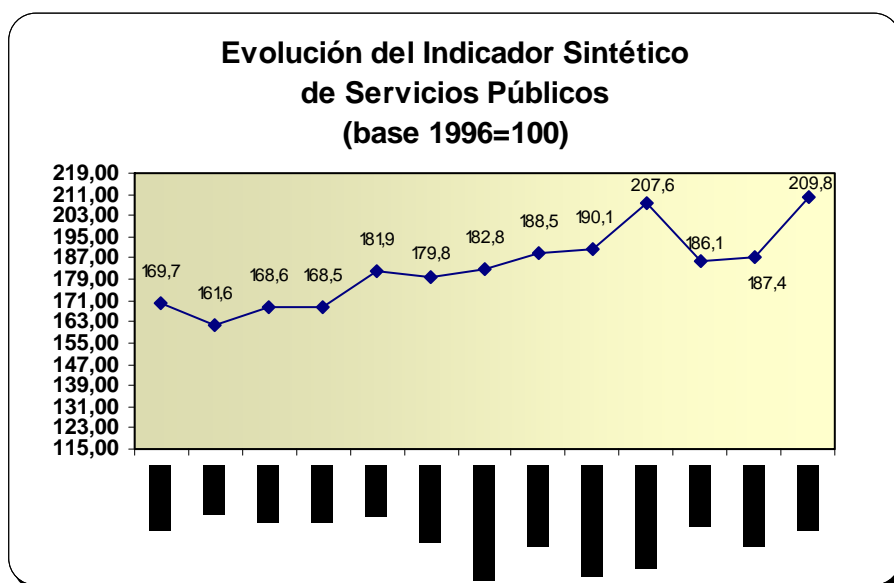
Durante el mes de marzo, el *Indicador Sintético de Servicios Públicos*, elaborado por el INDEC, mostró un aumento del 1,5% en términos desestacionalizados con relación a febrero. Dentro de los sectores, el que mostró el mayor crecimiento en igual período fue Peajes, mientras que la única caída correspondió al sector de Transporte de Cargas en Ruta.

Transporte: la cantidad de vehículos que abonaron peajes de entrada a la Ciudad de Buenos Aires y los usuarios de los servicios ferroviarios interurbanos presentaron incrementos al comparar con lo sucedido en el mismo mes del año 2004. Por su parte se observa un descenso para igual comparación en el caso de los pasajeros que utilizaron los subterráneos metropolitanos

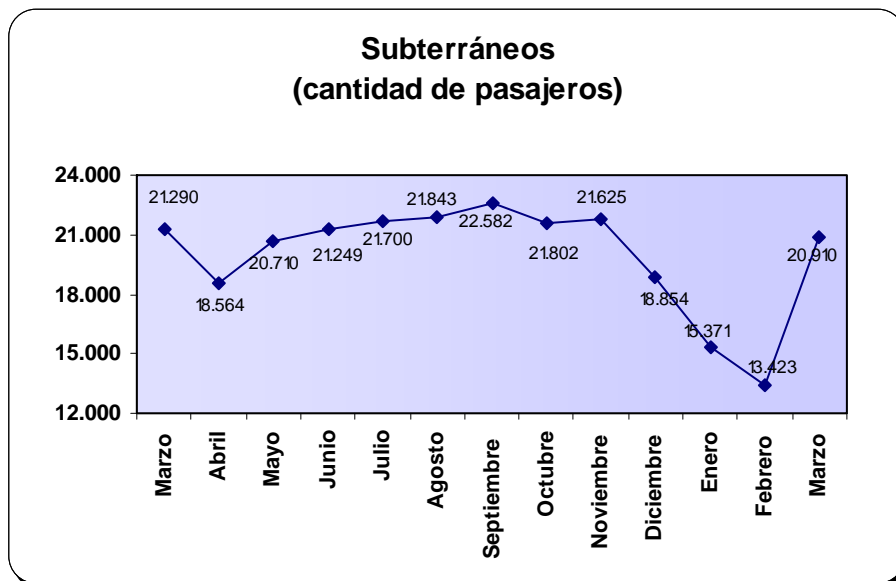
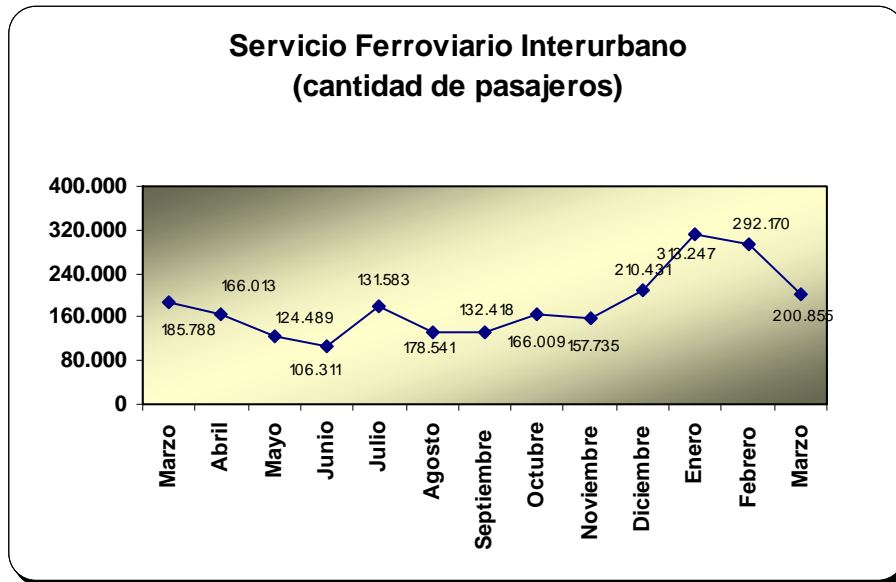
Servicios Varios: La generación de energía eléctrica mostró un incremento en el mes de marzo de 2005 con respecto a marzo de 2004. Tanto la cantidad de agua entregada por Aguas Argentinas como la cantidad de llamadas urbanas mostraron una merma con relación al mismo mes del año 2004.

Cuadros y tendencias

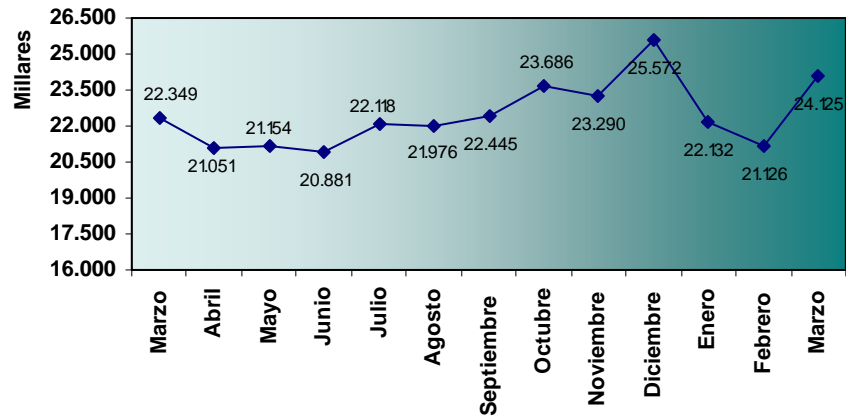
Servicios Públicos



a) Transporte

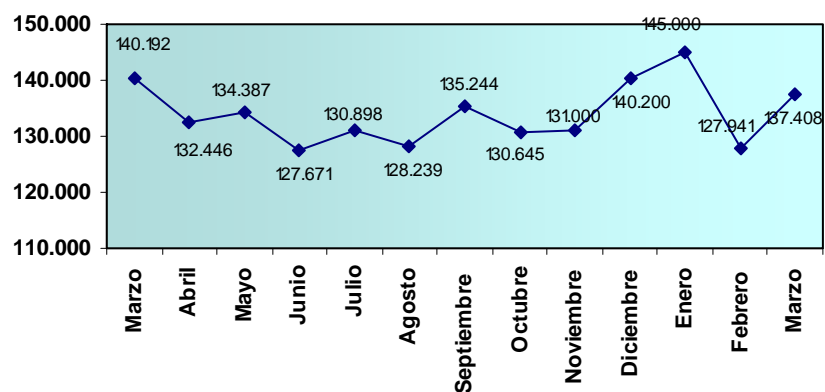


**Peajes de entrada a la Ciudad de Buenos Aires
(cantidad de vehículos)**

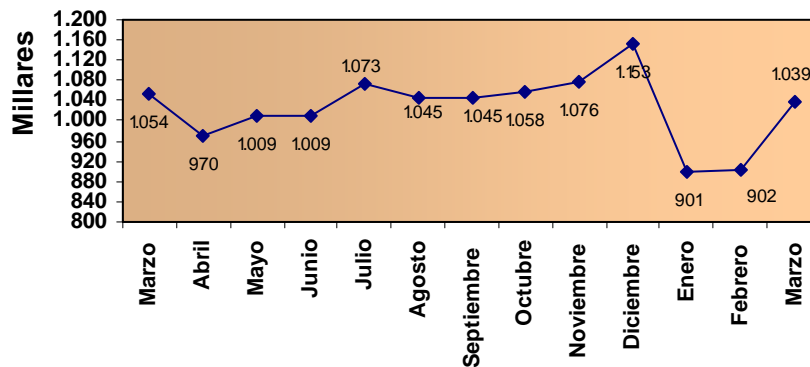


c) Servicios Varios

**Agua entregada por Aguas Argentinas
(miles de m3)**

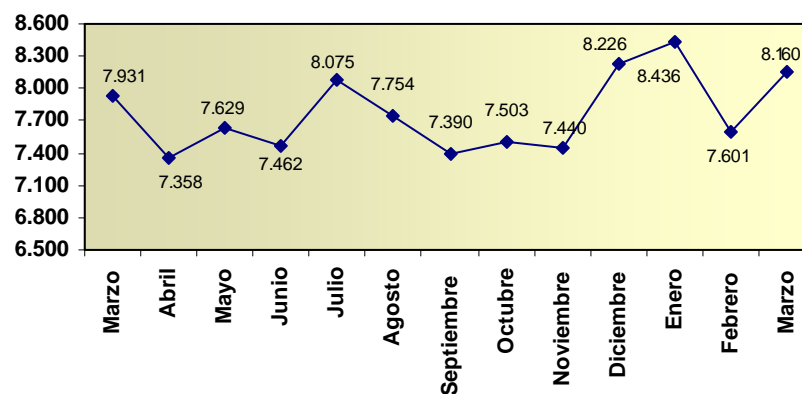


Servicio Telefónico Básico (cantidad de llamadas urbanas en miles)



Energía (para un informe más detallado www.iae.org.ar)

Evolución de la Generación de Energía Eléctrica (GWh)



INSTITUTO ARGENTINO DE LA ENERGÍA
"GENERAL MOSCONI"
COMISION DIRECTIVA

Presidente

Ing. Jorge Lapeña

Vicepresidente 1°

Lic. Jorge Olmedo

Vicepresidente 2°

Dr. Enrique Mariano

Secretario

Ing. Jorge Paván

Prosecretario

Ing. Gerardo Rabinovich

Tesorero

Dr. Darío Ricciardi

Protesorero

Dr. Néstor Ortolani

Vocales Titulares

Ing. Jorge Enrich Balada

Ing. Angel Bottarini

Ing. Jorge López Raggi

Dr. Pedro Antonio Albitos

Sr. Vicente Pietrantonio

Ing. Rafael Hasson

Ing. Carlos Serafini

Lic. Andrés Di Pelino

Vocales Suplentes

Ing. Virgilio Di Pelino

Ing. Horacio Barbosa

Ing. Luis Flory

Ing. Victor Pochat

Ing. Alfredo Storani

Lic. Graciela Misa

Dr. Jaime Moragues

Ing. Ana Langdon

Revisores de Cuenta

Dr. Roberto Taccari

Dra. María A. Suzzi

Dr. Jorge Martínez Adalid (suplente)