

0/F. 311/57590002 - e Comptos.
S II inf
VI

45386

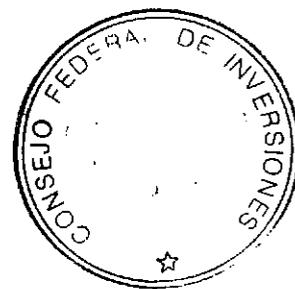
PROVINCIA DE BUENOS AIRES

CONSEJO FEDERAL DE INVERSIONES

INFORME DE COYUNTURA NACIONAL

INFORME FINAL

AGOSTO DE 2005



León Salim

ÍNDICE TEMÁTICO

EN SÍNTESIS...	3
NIVEL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA	5
PRECIOS	32
SECTOR EXTERNO	38
SECTOR FINANCIERO	47
SECTOR FISCAL	57
SECTOR SOCIAL	65
PROYECCIONES MACROECONÓMICAS	69
PERSPECTIVAS	73
FUENTES DE INFORMACIÓN	76

En Síntesis...

- Según estimaciones propias, el crecimiento económico esperado para 2005 se ubica en torno al 7,0%.
- El consumo interno y las exportaciones serán los dinamizadores de la actividad productiva y la inversión deberá tener un rol cada vez más destacado a partir de la continua reducción de la brecha entre producto real y producto potencial.
- Todos los sectores productivos tuvieron un desempeño positivo en el tercer bimestre del año.
- Los precios exhibieron un comportamiento moderado en el período analizado, tanto en el segmento minorista como mayorista.
- Tanto las exportaciones como las importaciones registraron crecimientos interanuales. El resultado de la balanza comercial fue elevado y positivo.
- En el frente fiscal, aumentaron los ingresos fiscales y el gasto primario. El fuerte incremento de la recaudación permitió que, a pesar del mayor pago de intereses afrontado en el período, el resultado financiero del sector público fuera positivo.
- Todas las líneas de créditos y todos los depósitos se expandieron en el bimestre bajo análisis. Las tasas de interés mantuvieron, en general, su tendencia ascendente.
- Con un sector público y financiero actuando contractivamente, el exceso de demanda de dinero se cerró por medio de las compras de divisas al sector privado. De este modo, el BCRA incrementó su intervención en el mercado cambiario, acumulando así una mayor cantidad de reservas internacionales, aunque no pudo evitar la apreciación del tipo de cambio nominal. Esto demandó a su vez una mayor esterilización.
- Los indicadores laborales mejoraron mientras que el costo de vida se mantuvo prácticamente inalterado.

Nivel de Actividad Económica

Cuentas Nacionales

Producto Interno Bruto (PIB)

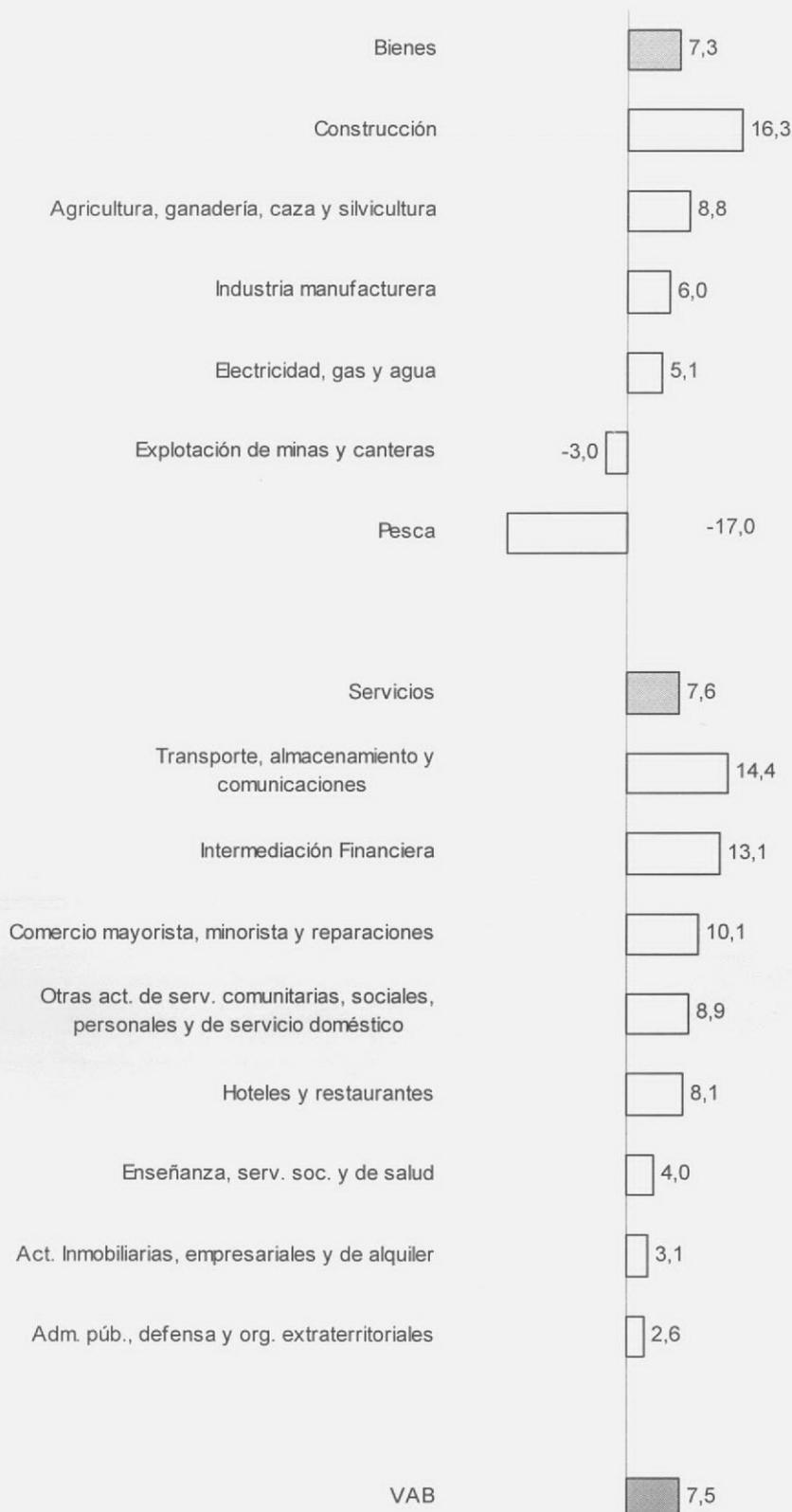
De acuerdo con los datos publicados por la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales, en el primer trimestre de 2005 el Producto Interno Bruto (PIB) en términos reales registró un incremento de 8,0% con respecto a igual trimestre del año anterior.

Con relación al cuarto trimestre del año anterior, el PIB en términos desestacionalizados creció 0,5%, completándose doce trimestres consecutivos de incrementos.

En el mismo período, el Valor Agregado Bruto (VAB)¹ a precios de productor en términos reales experimentó un incremento de 7,5% con respecto a igual trimestre del año anterior. Este resultado se relaciona tanto con el desempeño evidenciado por los sectores productores de bienes, los cuales crecieron 7,3%, como así también por los sectores productores de servicios, que registraron un aumento interanual de 7,6%. El crecimiento de los bienes se originó, al igual que en los trimestres previos, en el impulso de la actividad de la construcción (16,3%), si bien también tuvieron buen desempeño la agricultura y ganadería y la industria. Mientras tanto, los sectores que mostraron una reducción en el período fueron el pesquero, con una notable caída de 17,0%, y la explotación de minas y canteras, que cayó levemente (3,0%). En tanto, los servicios deben su expansión, fundamentalmente, al mayor nivel de actividad experimentado por el transporte, el almacenamiento y las comunicaciones (14,4%), por la intermediación financiera (13,1%) y por el comercio mayorista y minorista y reparaciones (10,1%).

¹ EL VAB a precios de productor se obtiene restándole al PIB a precios de mercado el componente impositivo (impuesto al valor agregado sumado al impuesto a las importaciones). En el cuarto trimestre de 2004, el componente impositivo que hace referencia al impuesto al valor agregado experimentó un aumento de 11,5% con respecto a igual trimestre del año anterior, mientras que en el mismo período el componente que hace referencia al impuesto a las importaciones subió un 44,7%.

Gráfico N° 1 VAB: desempeño sectorial
 (variación porcentual en el primer trimestre con respecto a igual trimestre del año anterior)



Fuente: elaboración propia en base a Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

Oferta y Demanda Globales

En el primer trimestre de 2005, la oferta global a precios de 1993 se expandió 8,8% con respecto a igual trimestre del año anterior. La variación interanual en las importaciones alcanzó el 16,2%, mientras que el PIB aumentó 8,0%.

Con relación al cuarto trimestre de 2004, la oferta global en términos desestacionalizados creció un moderado 0,4%, dado que el incremento registrado por el PIB (0,5%) fue compensado en parte por la reducción de las importaciones (0,4%).

Cuadro N° 1 Oferta y Demanda Globales
(primer trimestre de 2005)

Concepto	Miles de pesos a precios corrientes (2)	Variación porcentual a precios de 1993	
		Respecto al trimestre anterior (desestacionalizada)	Respecto a igual trimestre año anterior
Oferta Global	540.084.366	0,4%	8,8%
PIB a precios de mercado	454.211.327	0,5%	8,0%
Importaciones de Bienes y Servicios Reales	85.873.039	-0,4%	16,2%
Demanda Global	540.084.366	0,4%	8,8%
Consumo Privado (1)	287.385.839	0,6%	8,0%
Consumo Público	51.471.005	-0,6%	4,1%
Inversión Bruta Interna Fija (IBIF)	89.073.615	-1,7%	13,9%
Exportaciones de Bienes y Servicios Reales	111.528.185	4,5%	18,8%

Notas: (1) incluye el Impuesto al Valor Agregado (IVA) (2) estimaciones provisionarias.
Fuente: elaboración propia en base a Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

Con respecto a la demanda global, en el primer trimestre de 2005 se observó un sustancial crecimiento interanual en las exportaciones (18,8%). Asimismo, los demás componentes siguieron expandiéndose en términos interanuales: el consumo privado, público y la inversión experimentaron aumentos de 8,0%, 4,1% y 13,9%, respectivamente.

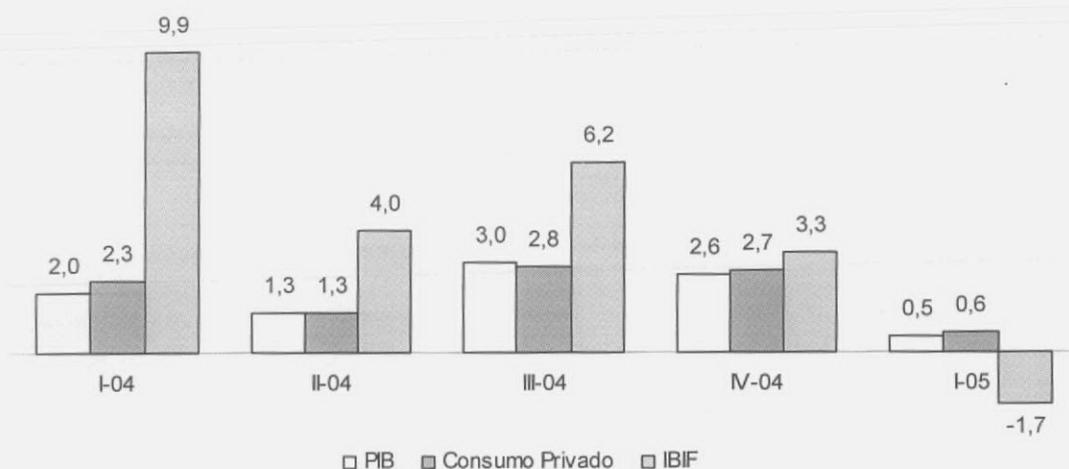
En términos desestacionalizados con respecto al trimestre previo, deben notarse las caídas de la inversión y las importaciones, tras varios trimestres consecutivos de crecimiento.

Las variaciones con respecto al trimestre previo de las series desestacionalizadas de PIB y consumo privado continuaron siendo positivas en el período bajo análisis, si bien se ubicaron en niveles menores a los que se venían registrando. En cambio,

como fuera mencionado anteriormente, la inversión experimentó una caída, tras importantes variaciones trimestrales positivas en períodos previos.

Gráfico N° 2 Evolución de las series desestacionalizadas de PIB, de consumo privado y de IBIF

(variación porcentual en el primer trimestre con respecto al trimestre anterior)

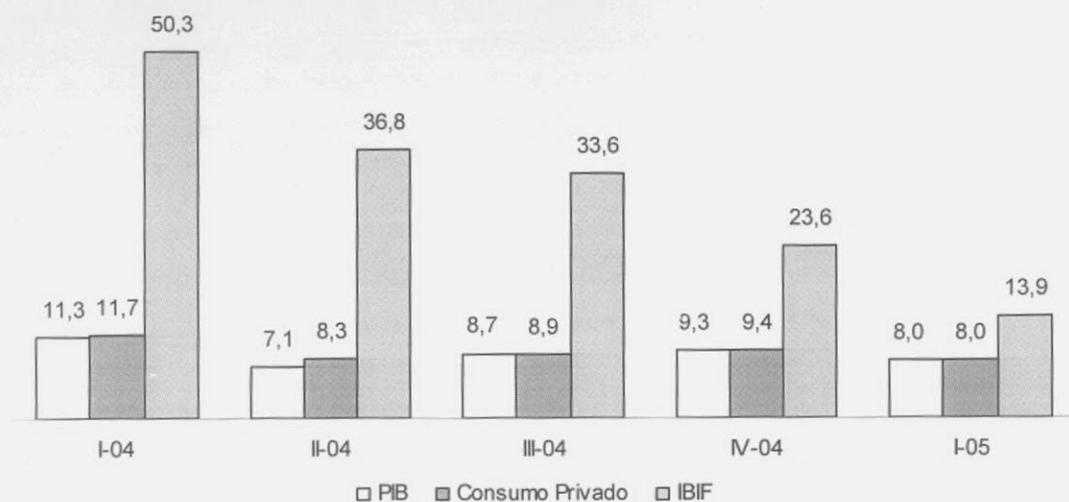


Fuente: elaboración propia en base a Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

Sin embargo, en términos interanuales, las tres variables contaron con crecimientos en el primer trimestre de 2004.

Gráfico N° 3 Evolución del PIB, del consumo privado y de la IBIF en términos reales

(variación porcentual en el primer trimestre con respecto a igual trimestre del año anterior)

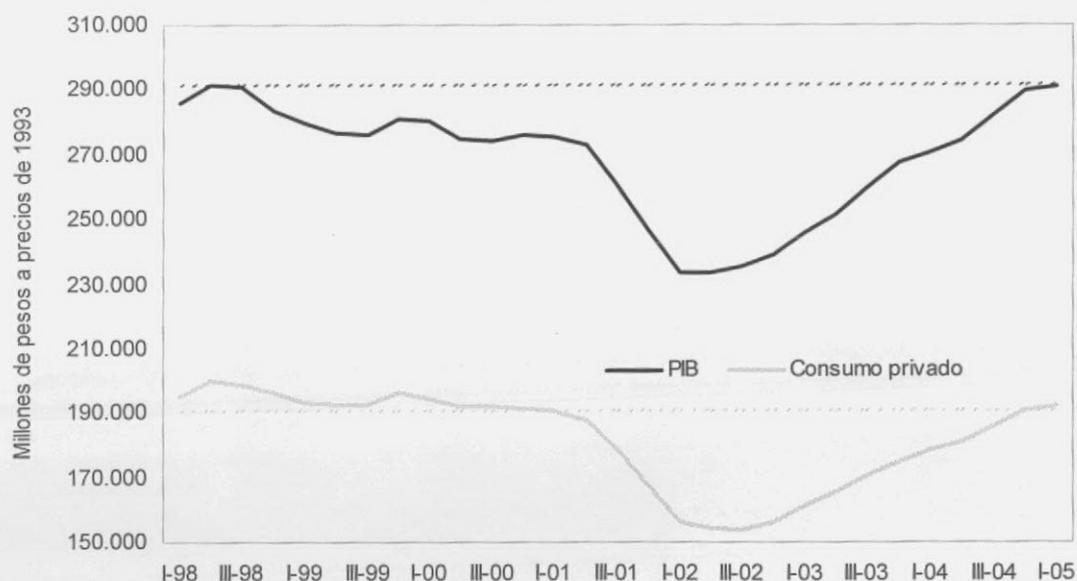


Fuente: elaboración propia en base a Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

El desempeño del primer trimestre del año evidencia la continuidad del crecimiento del PIB, de manera sostenida desde la salida de la crisis en 2002. El nivel actual, que ha superado al del primer trimestre de 1998, implica un cerramiento de la brecha entre el producto real y potencial. Las importaciones, mientras tanto, aún no han alcanzado a recuperar los niveles de 1998, y mostraron un decrecimiento con respecto al último trimestre de 2004.

El consumo privado se mostró firme en el primer trimestre de 2005, comportamiento que es atribuible al incremento de la masa salarial efectivizado en el trimestre, junto con el buen dinamismo que han venido registrando los préstamos para consumo. Esto, junto con un desempeño más modesto de la inversión, determinó que este agregado se convirtiera en el principal impulsor del producto en el período.

Gráfico N° 4 Evolución de las series desestacionalizadas de PIB y consumo privado

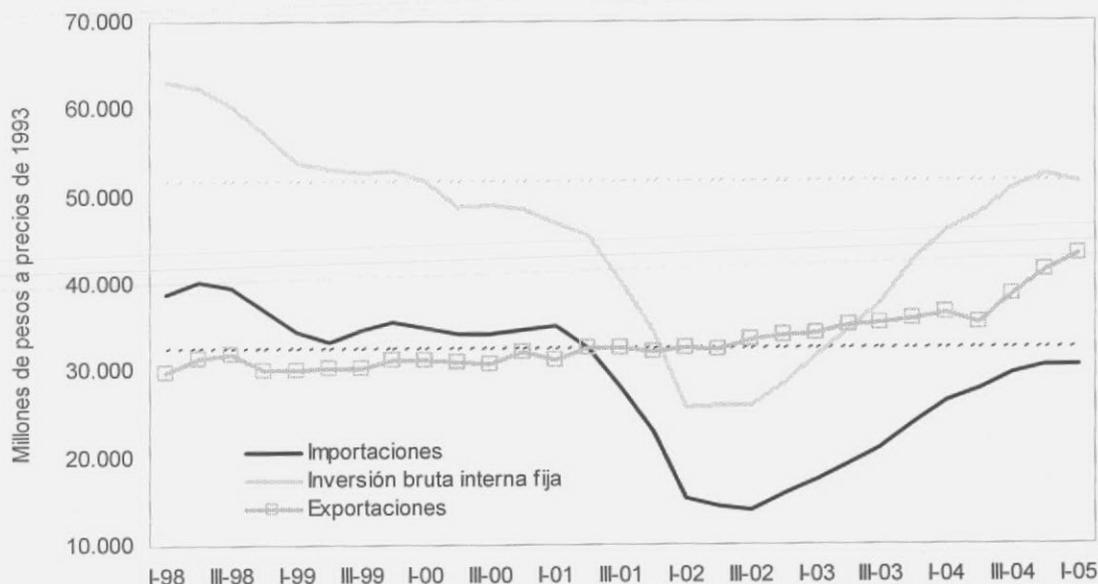


Fuente: elaboración propia en base a Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

La inversión se mostró menos dinámica en el primer trimestre del año, sufriendo un retroceso con respecto al período anterior, lo que se origina en la moderada performance de la actividad de la construcción.

Las exportaciones, en cambio, estimuladas por una sostenida demanda externa, se mostraron fuertes, registrando la mayor expansión interanual desde la salida de la convertibilidad.

Gráfico N° 5 Evolución de las series desestacionalizadas de IBIF, exportaciones e importaciones



Fuente: elaboración propia en base a Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

Sectores Productivos

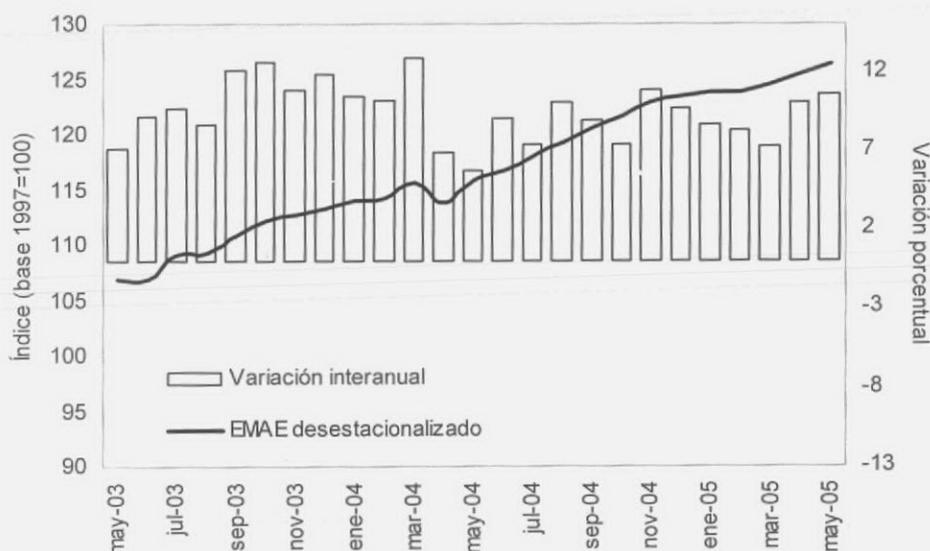
Actividad Económica

De acuerdo con el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE)² elaborado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC), la actividad económica experimentó, en el mes de mayo de 2005, un nuevo incremento interanual, de 10,5%. De esta manera el índice sigue mostrando una evolución positiva, tal como lo viene haciendo desde fines de 2002.³

² El EMAE es un índice de cantidad de Laspeyres que informa sobre el curso de la actividad económica mensual. Utiliza las ponderaciones de las cuentas nacionales base 1993 e intenta replicar el uso de las fuentes de información y métodos de cálculo del PIB trimestral y/o anual.

³ Dado que en el presente informe se reúne toda la información oficial disponible no contenida en el informe previo, resulta importante destacar que en febrero de 2005 la actividad económica registró un incremento de 10,1% con respecto a igual mes del año anterior.

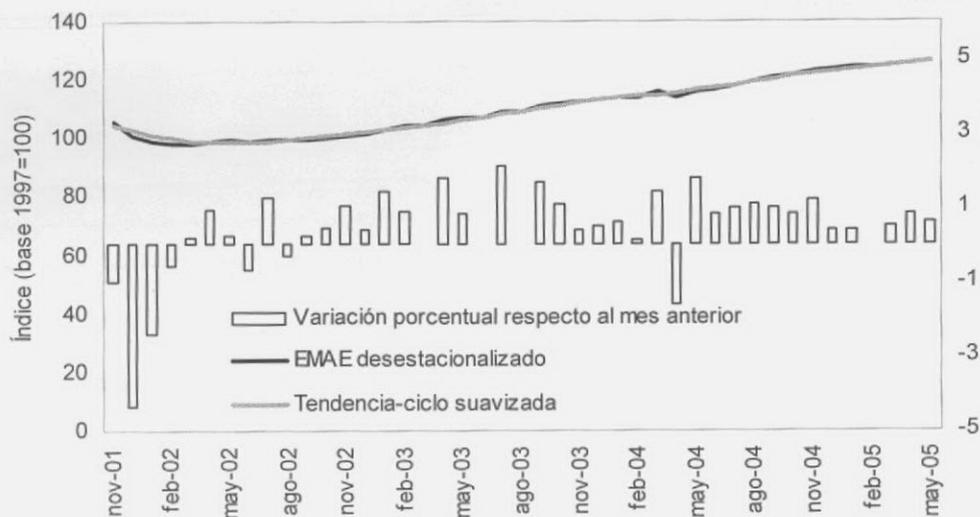
Gráfico N° 6 Evolución del EMAE



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

Por su parte, el nivel de actividad económica medido en términos desestacionalizados creció en el mes de mayo un 0,6% con respecto a abril de 2005, manteniendo así la tendencia creciente que exhibe desde hace ya varios meses. En tanto, la serie tendencia-ciclo suavizada, también experimentó un aumento con respecto al mes anterior (0,5%).

Gráfico N° 7 EMAE: evolución de la serie desestacionalizada y de tendencia suavizada



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

Comercio

El anticipo de los resultados de la Encuesta de Supermercados elaborada por el INDEC revela que, en el bimestre que comprende los meses de mayo y junio de 2005, las ventas de los supermercados desestacionalizadas a precios constantes experimentaron un crecimiento de 7,9%, en términos interanuales. Así, el nivel de ventas de este segmento comercial registra incrementos interanuales desde hace ya dos años.

Gráfico N° 8 Evolución de las ventas de supermercados



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

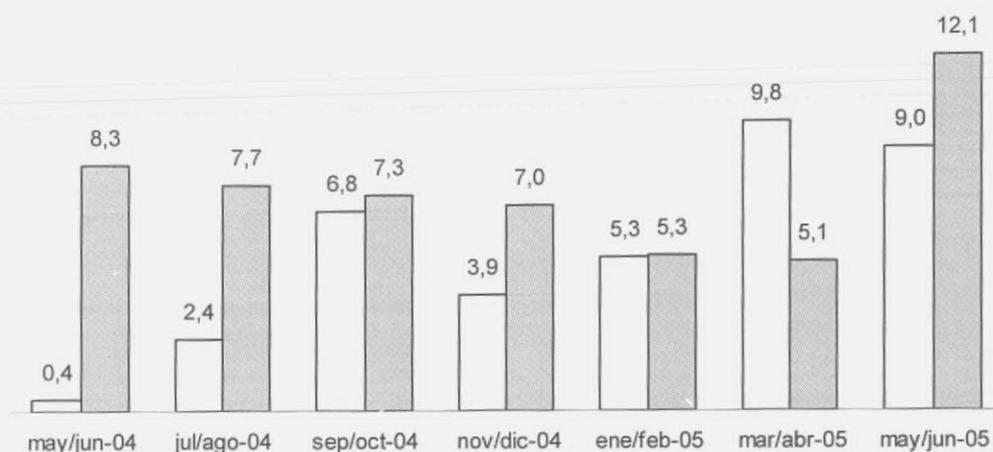
Las ventas de supermercados desestacionalizadas exhibieron además un aumento de 3,4% con respecto al bimestre anterior, al igual que la serie de tendencia ciclo, quien creció un 0,8%.

Las ventas totales a precios corrientes en el bimestre bajo análisis ascendieron a los 3.277,4 millones de pesos, lo que se traduce en un incremento interanual de 13,6% y una caída con respecto al bimestre anterior de 2,5%.

Gráfico N° 9 Ventas de supermercados: evolución de los precios y de las cantidades

(variación porcentual con respecto a igual bimestre del año anterior)

□ Precios ■ Cantidades



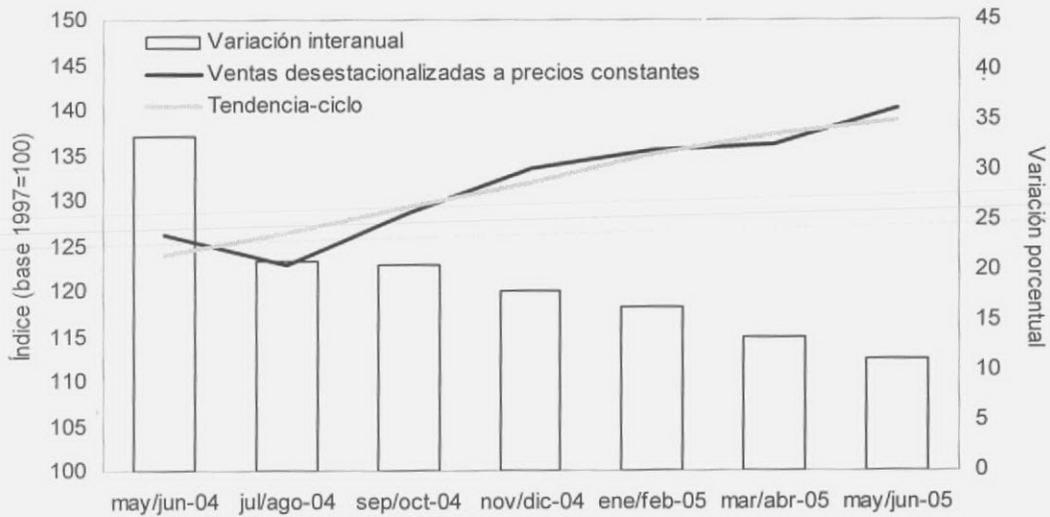
Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

Este nuevo aumento que presentaron las ventas totales a precios corrientes, para el bimestre que comprende los meses de mayo y junio de 2005, puede explicarse por un incremento en las cantidades (12,1%) y otro en los precios (9,0%) de los bienes comerciados. Así, las cantidades vuelven a convertirse en el principal factor para explicar el incremento en las ventas corrientes, en un contexto de incremento en el nivel general de precios.

Si bien los niveles de ventas aún se sitúan por debajo de los registrados en 2001, la mejora en el poder adquisitivo de las familias y los mayores niveles de empleo se convierten en la principal causa para explicar el nuevo incremento en términos interanuales. Asimismo, si bien el nivel general de precios sigue en ascenso, las grandes cadenas han sabido contrarrestar el efecto negativo de estos aumentos a través de distintas políticas de ofertas.

El anticipo de los resultados de la Encuesta de Centros de Compras (Shopping Centers) elaborada por el INDEC revela que, en el bimestre que comprende los meses de mayo y junio de 2005, las ventas desestacionalizadas a precios constantes registraron un incremento interanual de 11,2%.

Gráfico N° 10 Evolución de las ventas de centros de compras



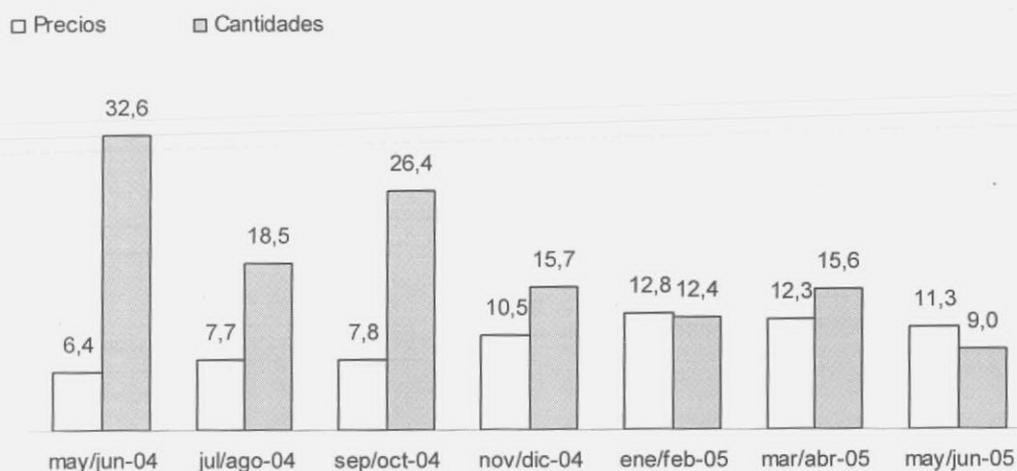
Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

En tanto, las ventas de centros de compras desestacionalizadas a precios constantes verificaron, en el período analizado, un aumento de 3,0% con respecto al bimestre anterior, mientras que la serie de tendencia-ciclo también experimentó un aumento, pero de 1,1%.

El monto de ventas totales de centros de compras a precios corrientes alcanzó, para el tercer bimestre de 2005, los 610,5 millones de pesos, lo que significa un aumento de 21,3% en términos interanuales, y una suba de 7,0% con respecto al bimestre anterior.

Gráfico Nº 11 Ventas de centros de compras: evolución de los precios y de las cantidades

(variación porcentual con respecto a igual bimestre del año anterior)



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

Este aumento registrado en las ventas totales a precios corrientes para el bimestre analizado encuentra como fundamento el incremento conjunto en los precios y las cantidades de los productos comercializados. En el caso de las ventas en centros comerciales, el incremento de precios se convirtió en el principal factor para explicar las mayores ventas corrientes, al aumentar un 11,3%, mientras que las cantidades de los productos comercializados también experimentaron una suba, pero de 9,0%.

El mayor gasto de las familias en bienes no básicos y la importante demanda por parte de los turistas emergen como los principales factores que explican el nuevo ascenso de las ventas en el bimestre analizado. Adicionalmente, contribuye la paulatina recomposición de las líneas de crédito domésticas que se ha estado produciendo durante los últimos meses, y que ha servido como impulso para la demanda doméstica de bienes no básicos, como los artículos del hogar y electrónicos.

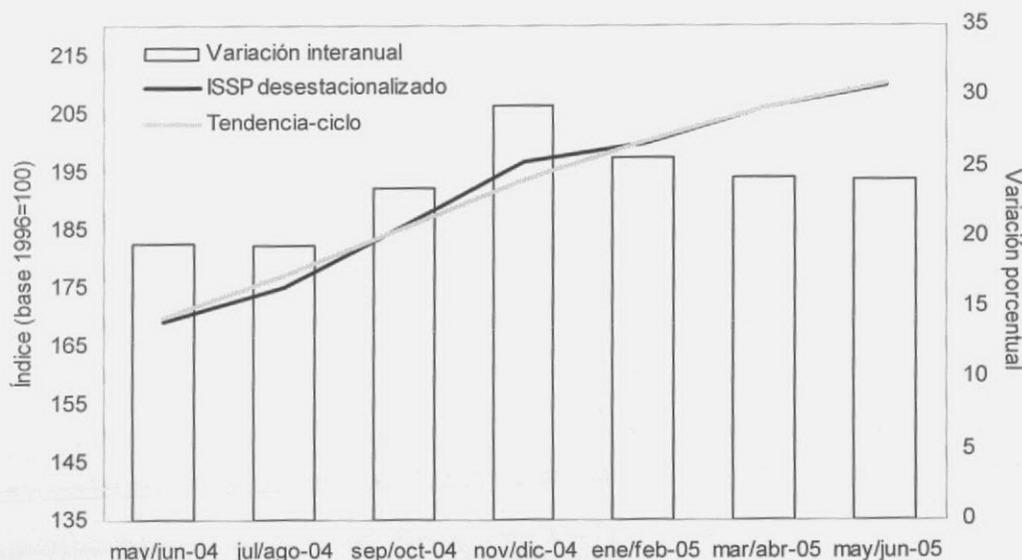
No obstante el incremento en las ventas de los centros de compras en el período bajo análisis, los comerciantes esperaban que éste sea aún mayor, y atribuyen el menor crecimiento a factores climáticos ya que las inusuales altas temperaturas registradas en junio provocaron que un buen número de locales o marcas de

indumentaria adelantaran sus liquidaciones de invierno, provocando un impacto negativo en su facturación.

Servicios Públicos

De acuerdo con datos del Indicador Sintético de los Servicios Públicos (ISSP) elaborado por el INDEC, en el bimestre que comprende los meses de mayo y junio de 2005, el consumo global en términos desestacionalizados de estos servicios registró un incremento en términos interanuales de 24,1%. El índice alcanzó, como viene ocurriendo en los últimos períodos, un nuevo récord histórico, producto de los constantes aumentos que registra el consumo de estos servicios.⁴

Gráfico N° 12 Evolución del ISSP



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

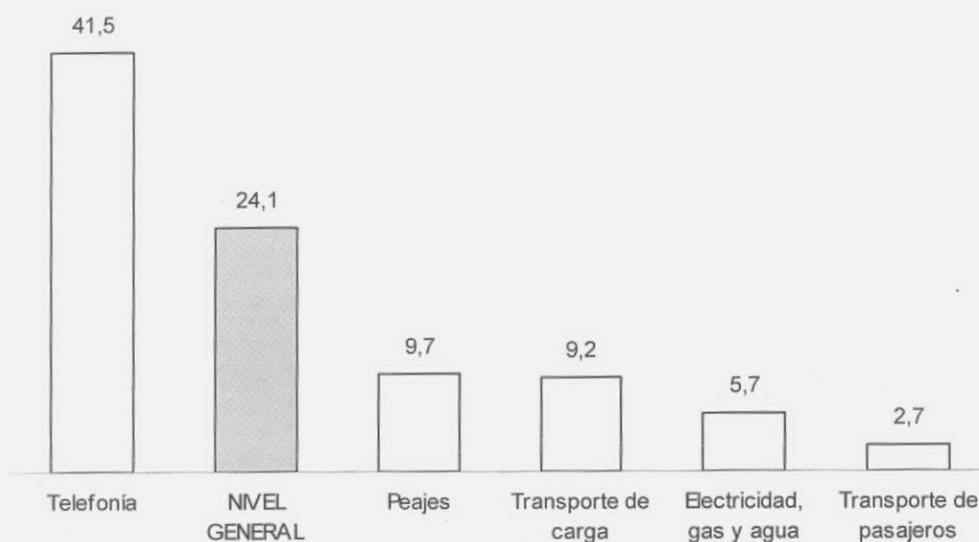
Además, se produjo un incremento de 1,8% en la serie desestacionalizada del índice, con relación al bimestre anterior, junto con un aumento en la serie de tendencia-ciclo de 2,0%.

Nuevamente, todos los sectores que componen el ISSP presentaron variaciones interanuales positivas. La telefonía sigue manteniéndose como el principal rubro dentro del sector, registrando un incremento en términos interanuales de 41,5%, mientras que el resto de los rubros presentaron subas de menor cuantía. Este

⁴ La elaboración del ISSP comenzó en enero de 1993.

dinamismo de la telefonía es movilizado por el importante incremento del segmento de telefonía celular. El sector de peajes exhibió un aumento interanual de 9,7%, mientras que los sectores de transporte de carga y electricidad, gas y agua crecieron un 9,2% y 5,7%, respectivamente. El sector de transporte de pasajeros sigue manteniéndose como el sector con menor crecimiento, registrando un aumento de tan solo 2,7%.

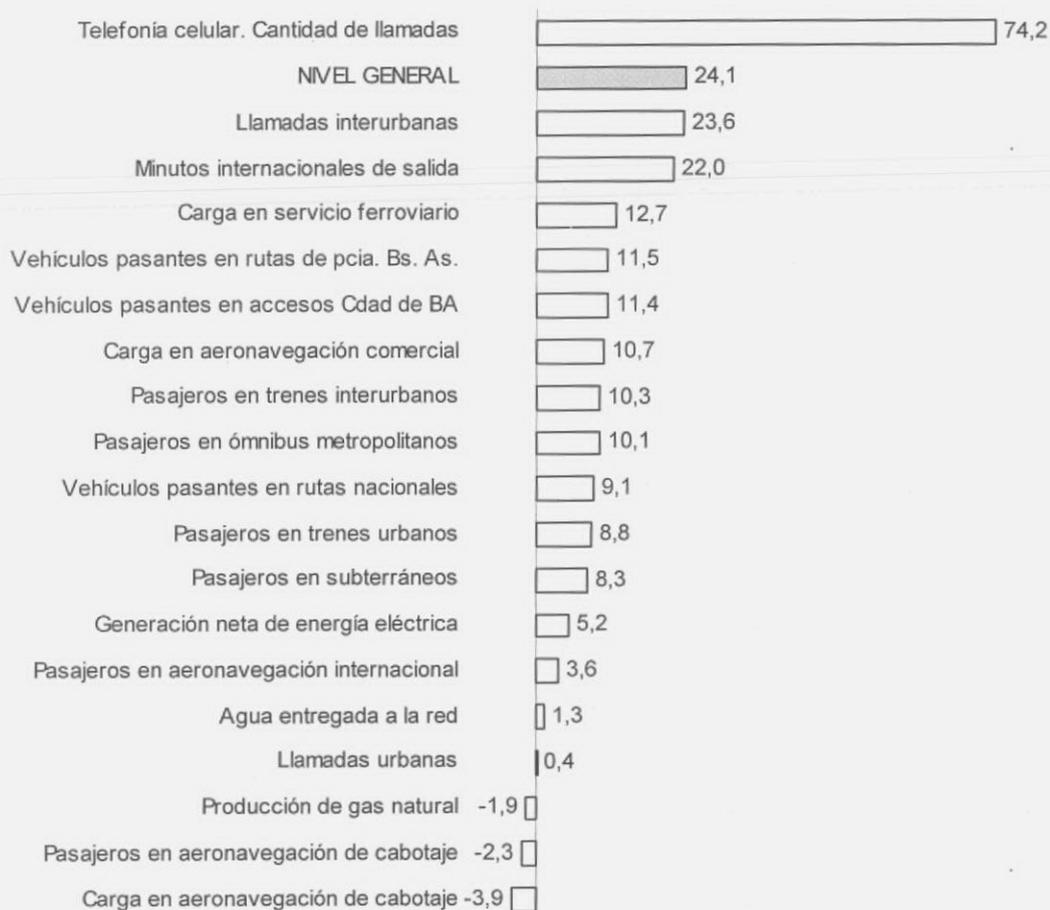
Gráfico N° 13 ISSP: desempeño sectorial
(variación porcentual en el tercer bimestre con respecto a igual bimestre del año anterior)



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

Del análisis de los distintos subsectores surge que, al igual que en los últimos períodos, la telefonía celular, medida por la cantidad de llamadas desde teléfonos celulares, sigue posicionándose como el segmento más dinámico al exhibir un importante aumento en términos interanuales de 74,2%. Los otros rubros pertenecientes al sector de telefonía son quienes le siguen en importancia, con el incremento interanual en las llamadas interurbanas (23,6%) y en los minutos internacionales de salida (22,0%). Por su parte, tanto la carga como la cantidad de pasajeros transportados en aeronavegación de cabotaje registraron descensos en términos interanuales (3,9% y 2,3%, respectivamente), al igual que la producción de gas natural, que se redujo 1,9%.

Gráfico N° 14 Desempeño de los principales servicios públicos
(variación porcentual en el tercer bimestre con respecto a igual bimestre del año anterior)

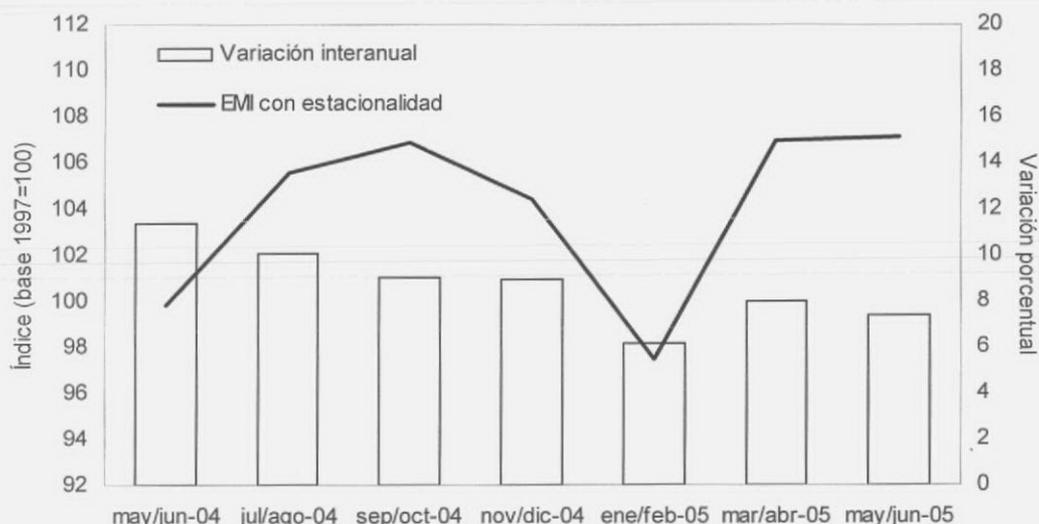


Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

Actividad Industrial

De acuerdo con datos del Estimador Mensual Industrial (EMI) elaborado por el INDEC, en el bimestre que comprende los meses de mayo y junio de 2005, la actividad industrial experimentó un aumento interanual de 7,4%.

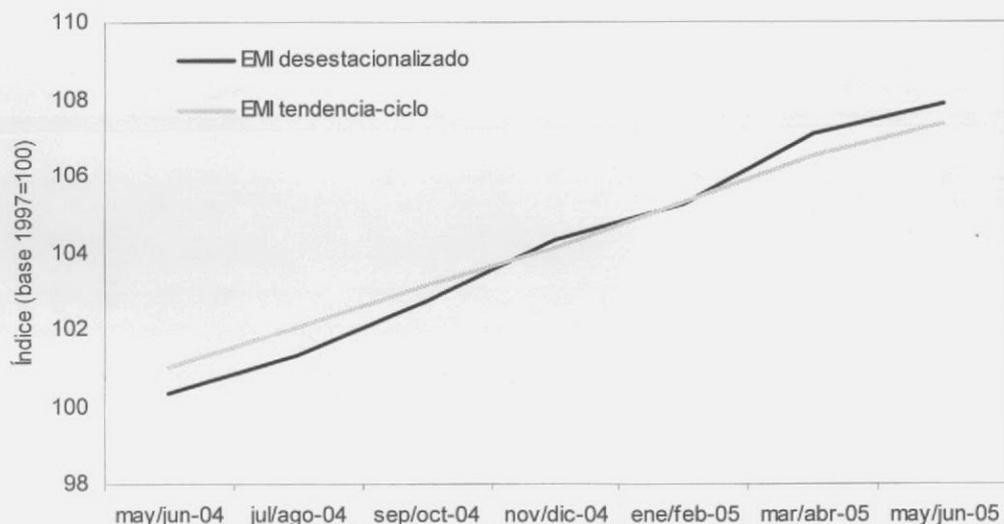
Gráfico N° 15 Evolución del EMI



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

Asimismo, en comparación al bimestre anterior, el nivel de actividad industrial en términos desestacionalizados registró un aumento de 0,7%, mientras que la serie de tendencia-ciclo hizo lo propio, al aumentar un 0,8%.

Gráfico N° 16 EMI: evolución de la serie desestacionalizada y de tendencia-ciclo

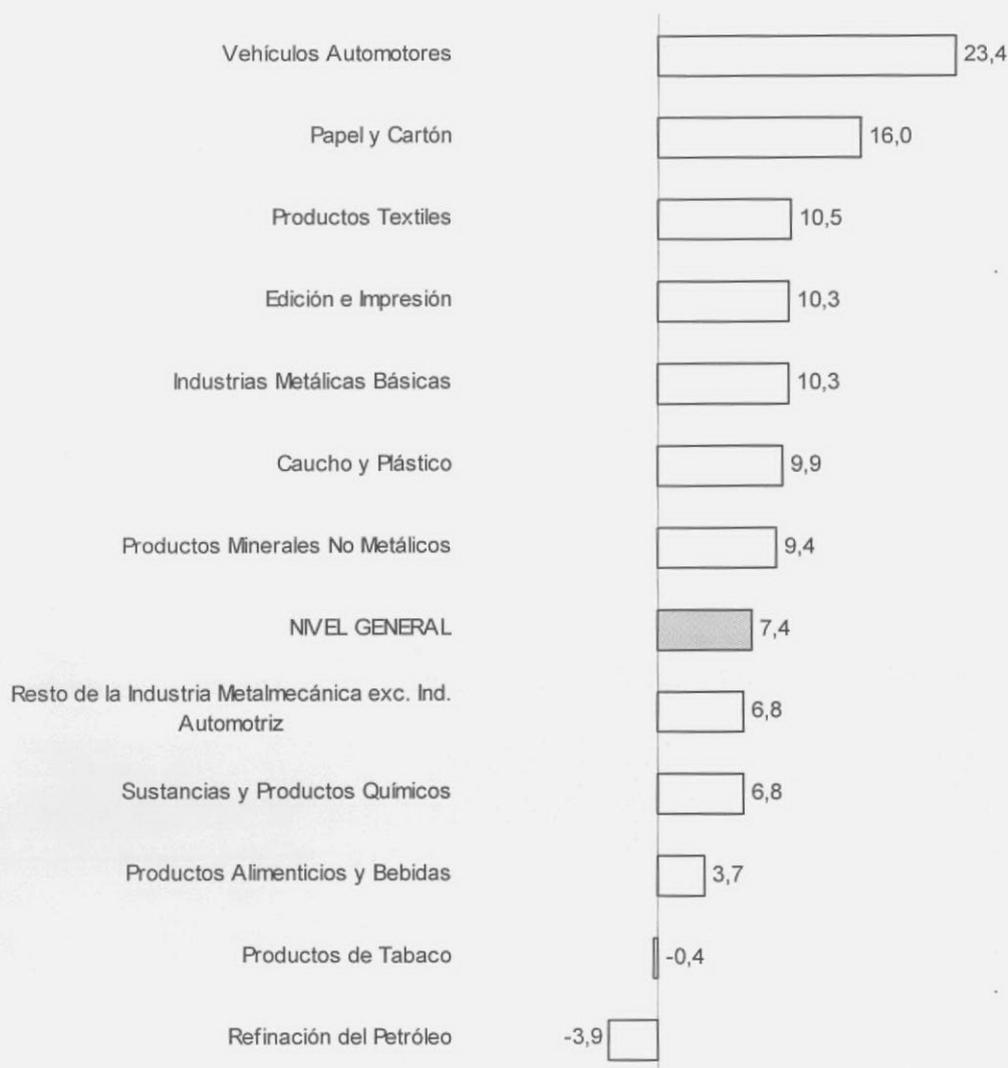


Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

El bloque más dinámico sigue siendo el de vehículos automotores, al registrar en el bimestre bajo análisis un aumento interanual de 23,4%. El buen desempeño del sector se debe al importante crecimiento de la demanda interna, junto con la mayor cantidad de exportaciones, a través de una moderada pero continua mejora de la

demanda brasileña, la cual últimamente ha sumado dinamismo a las exportaciones. El bloque de papel y cartón también experimentó un interesante incremento en términos interanuales, creciendo un 16,0%, mientras que sólo los bloques de productos del tabaco y de refinación de petróleo registraron descensos interanuales en su nivel de actividad (0,4% y 3,9%, respectivamente).

Gráfico N° 17 EMI: desempeño de los bloques sectoriales
(variación porcentual en el tercer bimestre con respecto a igual bimestre del año anterior)



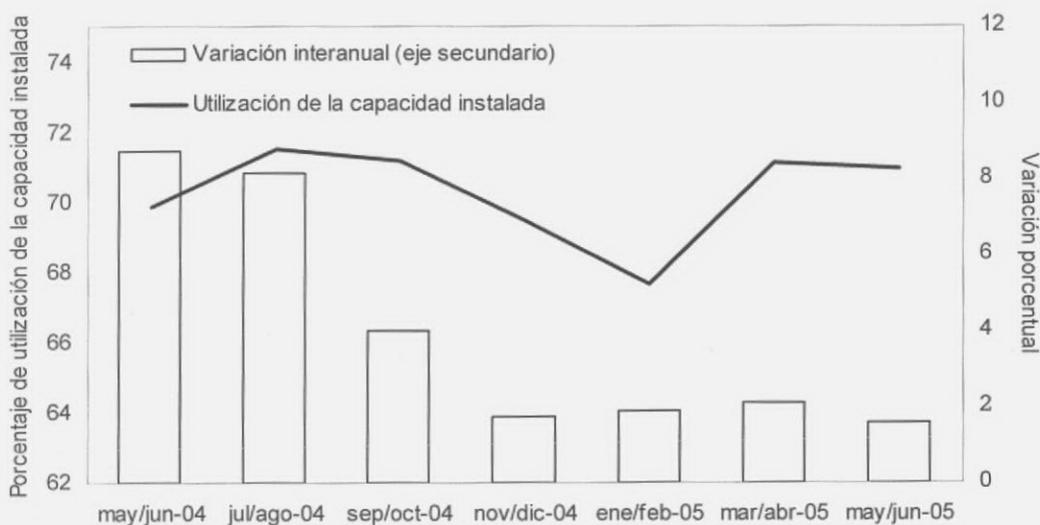
Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

La principal causa que explica el descenso en el bloque de refinación de petróleo se encuentra en las paradas técnicas programadas en destilerías de empresas líderes del sector, mientras que en el sector de cigarrillos la retracción del mercado interno se alza como el factor determinante. Las numerosas campañas antitabaco de los

últimos meses y los incrementos en el precio final de los cigarrillos han sido algunos de los principales factores que contribuyeron a desalentar el consumo.

La utilización de la capacidad instalada registró, en el bimestre que comprende los meses de mayo y junio de 2005, un incremento en términos interanuales de 1,1 puntos porcentuales, mientras que en comparación con el bimestre anterior, la utilización de capacidad instalada en la industria manufacturera experimentó un descenso de 0,2 puntos porcentuales.

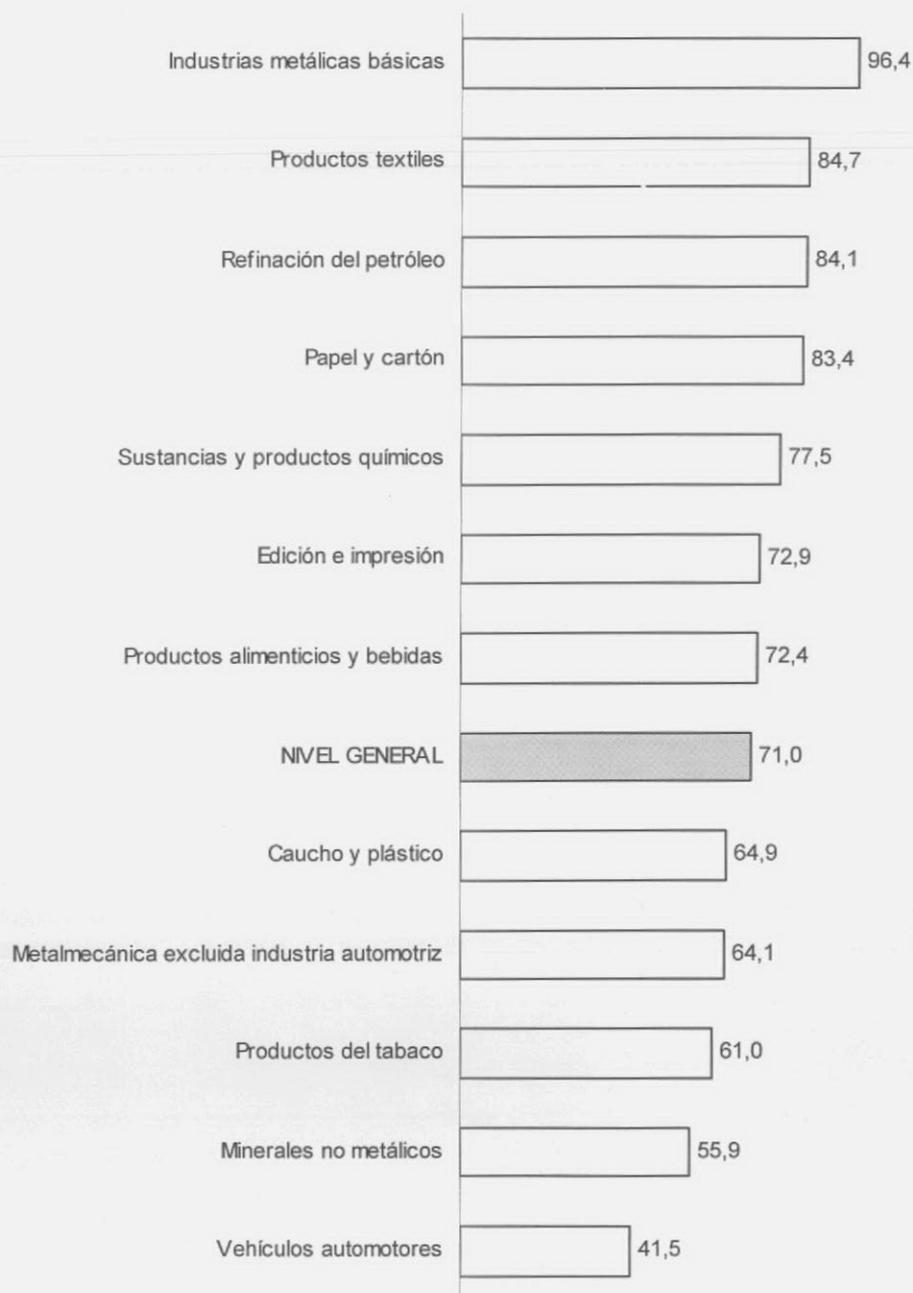
Gráfico N° 18 Evolución de la utilización de la capacidad instalada



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

Existen varios sectores que se encuentran cercanos al límite de su capacidad instalada, entre los que figuran los bloques de industrias metálicas básicas, productos textiles, refinación de petróleo y papel y cartón. En tanto, si bien el sector automotriz se presenta como uno de los más dinámicos dentro de la industria, aún continúa lejos de alcanzar un importante nivel de utilización de la capacidad instalada.

Gráfico N° 19 Utilización de la capacidad instalada por bloques sectoriales
(en porcentaje, tercer bimestre de 2005)



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

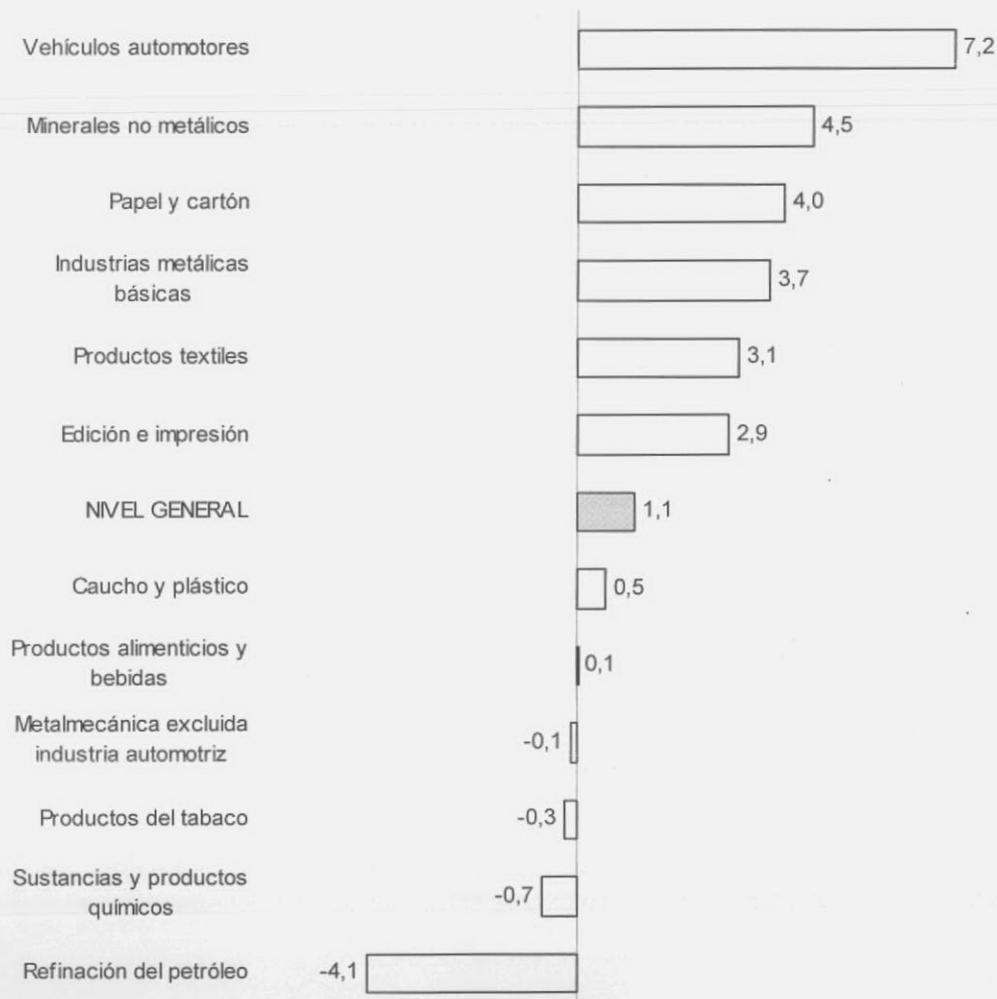
El bloque de productos textiles es el que exhibió el mayor aumento en el nivel de utilización de la capacidad instalada, al experimentar un crecimiento de 4,7 puntos porcentuales en relación al segundo bimestre de 2005. Por el contrario, las

actividades de edición e impresión y refinación del petróleo verificaron retrocesos en este sentido (4,5 y 3,6 puntos porcentuales, respectivamente).

En tanto, en términos interanuales, es el sector de vehículos automotores el que presenta el mayor incremento en el nivel de utilización de la capacidad instalada (7,2 puntos porcentuales), seguido por el bloque de minerales no metálicos (4,5 puntos porcentuales). Por el contrario, el bloque de refinación de petróleo fue quien registró el mayor retroceso en el nivel de utilización de su capacidad (4,1 puntos porcentuales).

Gráfico Nº 20 Variación de la utilización de la capacidad instalada por bloques sectoriales

(en puntos porcentuales, tercer bimestre con respecto a igual bimestre del año anterior)

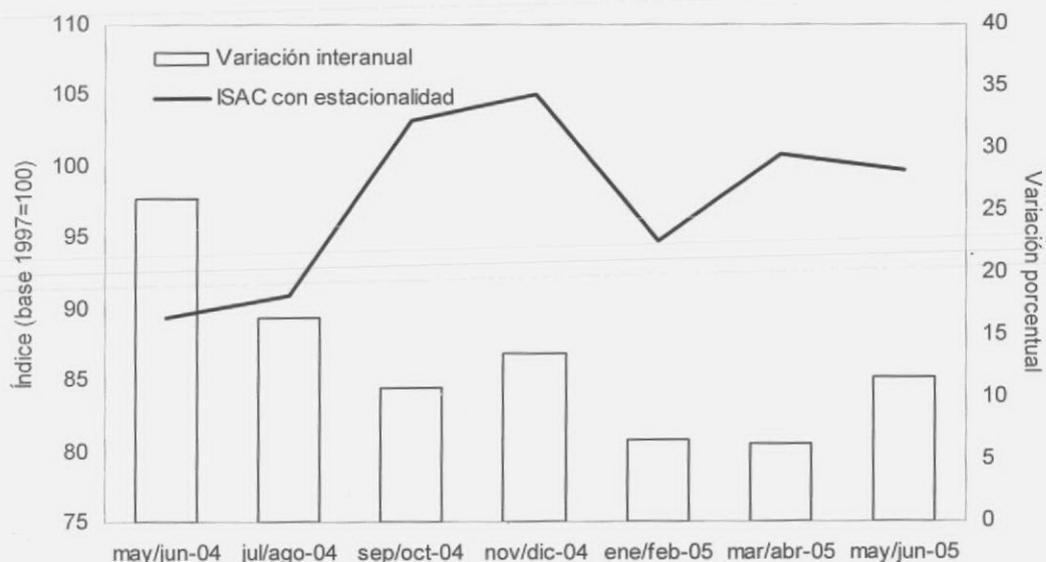


Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

Actividad de la Construcción

De acuerdo con datos del Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) elaborado por el INDEC, en el bimestre que comprende los meses de mayo y junio de 2005, el nivel de actividad de la construcción registró un aumento interanual de 11,6%.

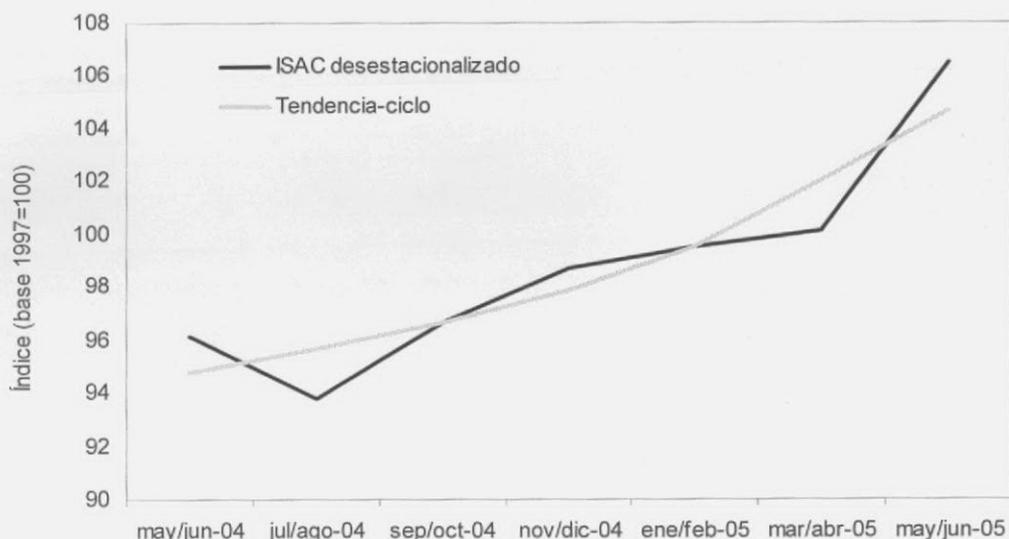
Gráfico N° 21 Evolución del ISAC



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

La construcción en términos desestacionalizados experimentó, por su parte, un incremento de 6,4% en comparación al segundo bimestre de 2005, mientras que la serie de tendencia-ciclo también registró un aumento, pero de 2,6%.

Gráfico N° 22 ISAC: evolución de la serie desestacionalizada y de tendencia-ciclo

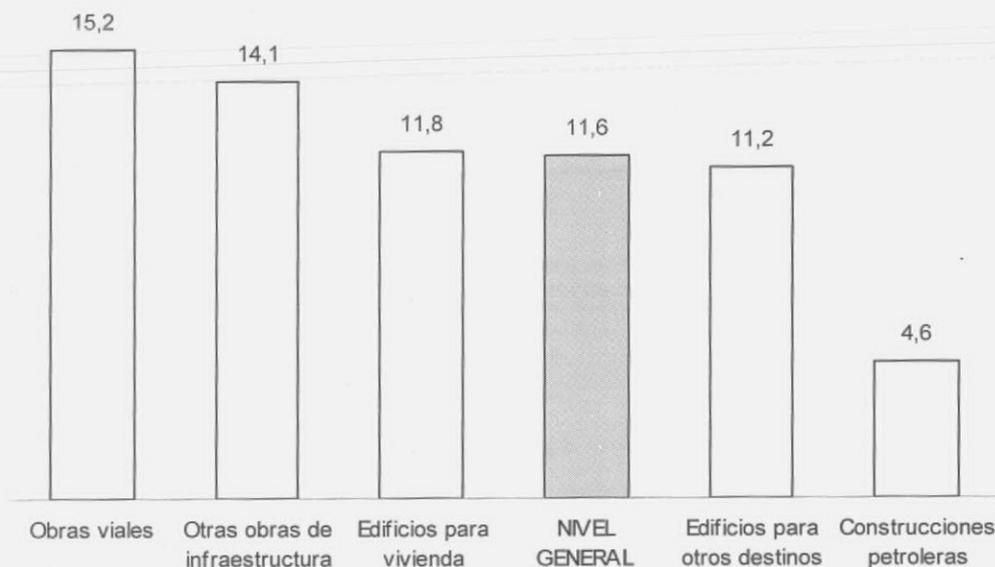


Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

La totalidad de los bloques que integran el ISAC experimentaron, en el tercer bimestre de 2005, aumentos en términos interanuales, destacándose los aumentos que se registraron en los bloques de obras viales (15,2%) y otras obras de

infraestructura (14,1%). Las construcciones petroleras fueron el rubro de crecimiento más modesto, con sólo un 4,6% de incremento interanual.

Gráfico N° 23 ISAC: desempeño de los bloques
(variación porcentual en el tercer bimestre con respecto a igual bimestre del año anterior)

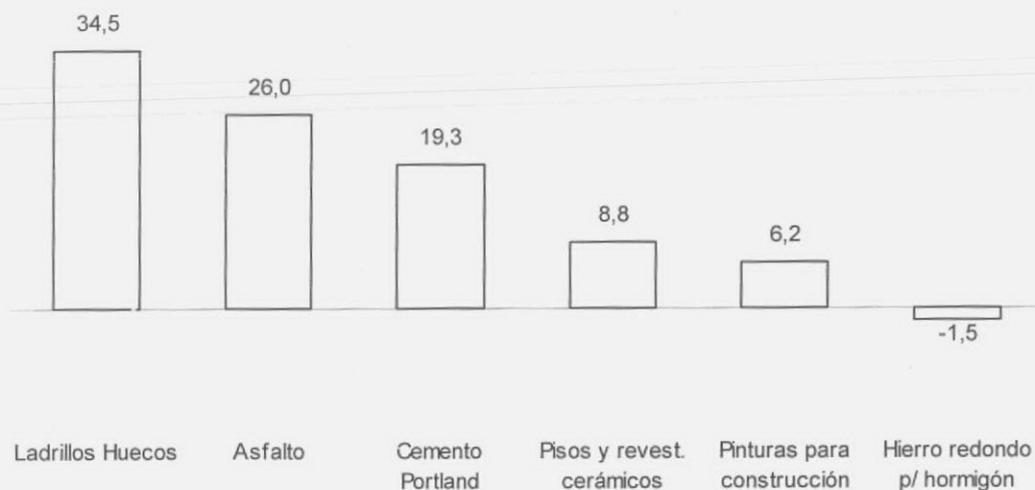


Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

Salvo los despachos de hierro redondo para hormigón, que registraron un descenso interanual de 1,5%, el resto de los insumos relacionados con la construcción experimentaron incrementos en los pedidos, motivados por la mayor demanda tanto de obras privadas como públicas. Los despachos de ladrillos huecos, asfalto y cemento Pórtland son los que verificaron los mayores incrementos interanuales (34,5%, 26,0% y 19,3%, respectivamente), mientras que resultaron menos significativos los incrementos en los pedidos de pisos y revestimientos cerámicos (8,8%) y pinturas para la construcción (6,2%).

Gráfico N° 24 Despachos al mercado interno de insumos representativos de la construcción

(variación porcentual en el tercer bimestre con respecto a igual bimestre del año anterior)



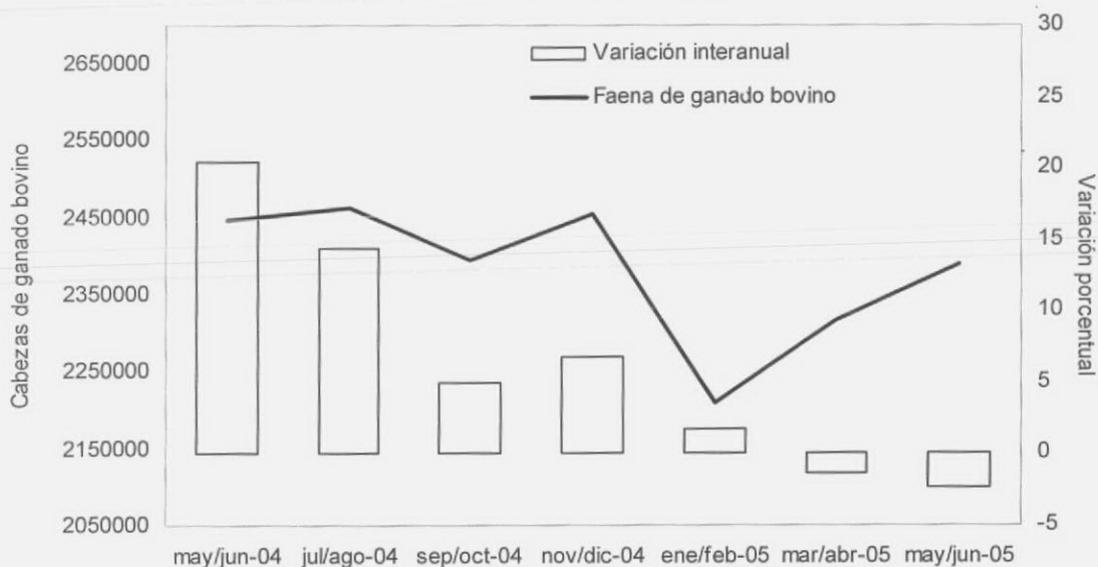
Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

Agricultura y Ganadería

De acuerdo a los datos publicados por la Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario (ONCCA), en el bimestre que comprende los meses de mayo y junio de 2005, la faena de ganado bovino ascendió a 2.390.319 cabezas⁵, lo que se traduce en un descenso interanual de 2,3%.

⁵ Dato estimado. A la fecha de cierre del presente informe, el dato oficial provisorio de faena bovina correspondiente al mes de abril era de 1.140.000 cabezas.

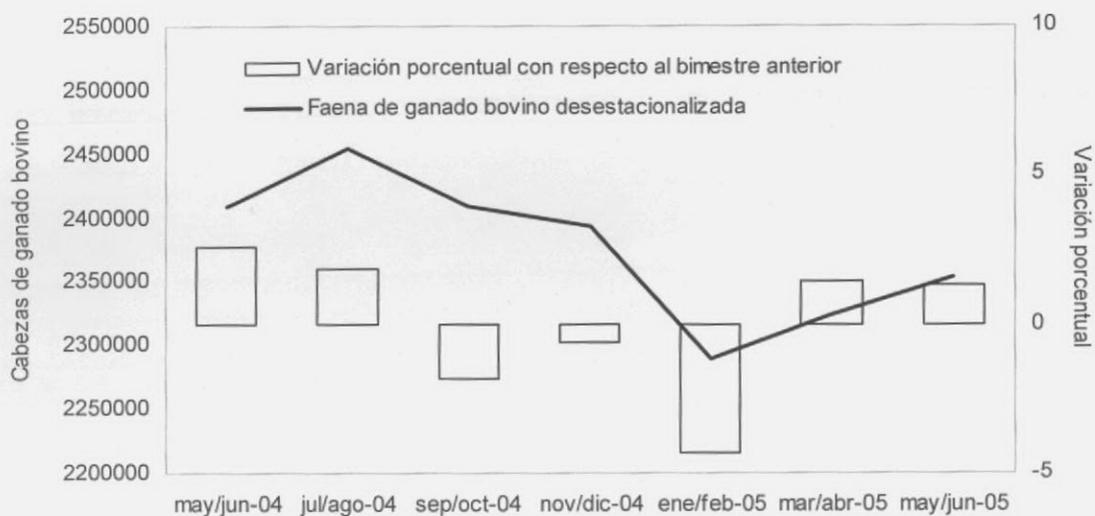
Gráfico N° 25 Evolución de la faena bovina



Fuente: elaboración propia en base a ONCCA.

En tanto, la faena de ganado bovino medida en términos desestacionalizados experimentó un aumento de 1,3% en comparación con el bimestre que comprende los meses de marzo y abril de 2005.

Gráfico N° 26 Faena bovina: evolución de la serie desestacionalizada



Fuente: elaboración propia en base a ONCCA.

Respecto al segundo bimestre de 2005, se destaca el incremento de 20,4% de las vacas y el descenso de 7,1% de las vaquillonas dentro del total de la faena, mientras que el resto de las categorías se mantuvieron prácticamente en el mismo nivel.

De acuerdo al informe mensual de estimaciones agrícolas elaborado por la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentación (SAGPyA), las mayores producciones históricas argentinas de trigo, maíz y soja de la campaña 2004/05, generarán que se produzca un nuevo récord de producción argentina de granos, superior a los 84.000.000 de toneladas.

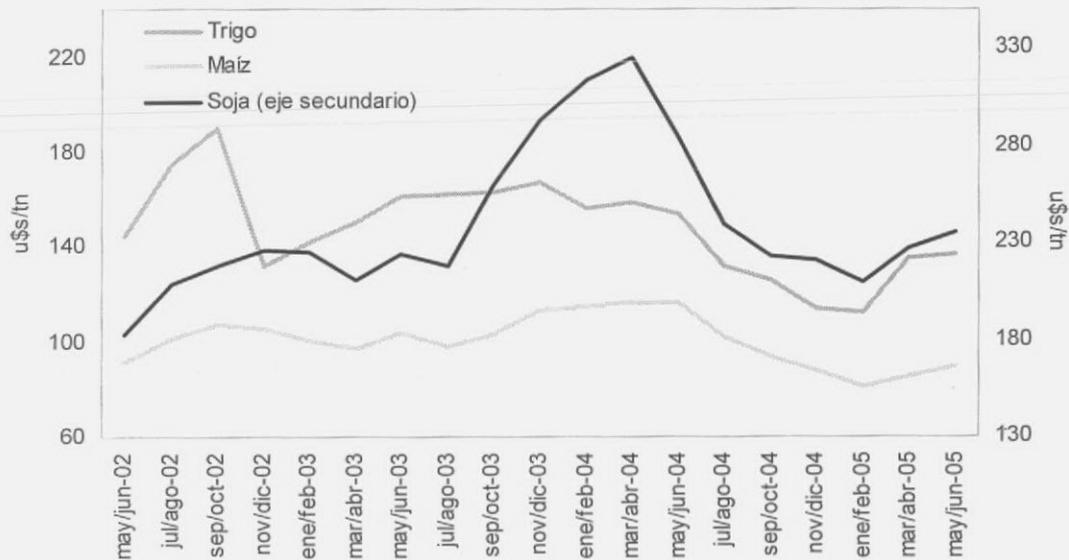
El área implantada con maíz en la campaña 2004/05 (cerca a 3,43 millones de hectáreas), representa un incremento del 14,8% con respecto a la del ciclo precedente, producto de las mayores coberturas registradas en el centro bonaerense, sur de Santa Fe, Entre Ríos, este de Córdoba, Chaco, Santiago del Estero y Tucumán. Cuando se lleva recolectado cerca del 90% del total de la cosecha, se reconocen muy buenos rendimientos en las zonas centro y sur de Córdoba y en la zona núcleo bonaerense, ya que en algunos casos incluso superan las 9 toneladas por hectárea. Los oportunos aportes de lluvias, que permitieron adecuados llenados del grano y su consiguiente mejora en la producción, aparecen como las principales causas que explican tales rendimientos.

En lo que respecta al trigo, el área cultivada total aumentó aproximadamente un 3,6% respecto del ciclo agrícola 2003/04, por lo cual la superficie sembrada fue de 6,26 millones de hectáreas, ante la mayor cobertura en el norte, sudeste y sudoeste bonaerense. Los mejores rendimientos se han logrado en las regiones trigueras del centro de la región pampeana, juntos con los alcanzados en la subregión del sudeste de Buenos Aires. Las precipitaciones de fines de 2004 favorecieron la concreción de un buen número de granos por espiga, como también un satisfactorio llenado, aumentando el peso seco. De esta manera, los excelentes rendimientos de esta región permitieron compensar los malos resultados obtenidos en las áreas afectadas por la sequía.

La soja experimentó una reducción en la superficie implantada, la cual si bien alcanzó los 14,4 millones de hectáreas, registró una disminución de su cobertura (0,9%), producto de la menor superficie concretada en La Pampa, Córdoba, Chaco y Santiago del Estero, pese al mantenimiento en Buenos Aires y Santa Fe, y al aumento en el área de Entre Ríos. Los rendimientos se acercan a los 40 quintales por hectárea (qq/ha), habiéndose recolectado a la fecha prácticamente el 97% del

total de la cosecha. Cuando sólo restan por cosechar 475.000 hectáreas, se puede pronosticar que la producción sobrepasará las 38,3 millones de toneladas.

Gráfico N° 27 Evolución del precio FOB de principales granos



Fuente: elaboración propia en base a SAGPyA.

En tanto, el precio FOB de los principales granos sigue exhibiendo una evolución positiva. Este incremento en el precio de los principales cultivos se produce en el contexto de la importante sequía que afecta las cosechas de los EE.UU. El clima sigue siendo el principal factor de impacto para los precios, tanto para el corto como para el mediano y largo plazo, ya que las lluvias en los EE.UU. continúan siendo insuficientes y, si bien se han podido frenar las pérdidas en muchos casos, no se ha logrado revertirlas.

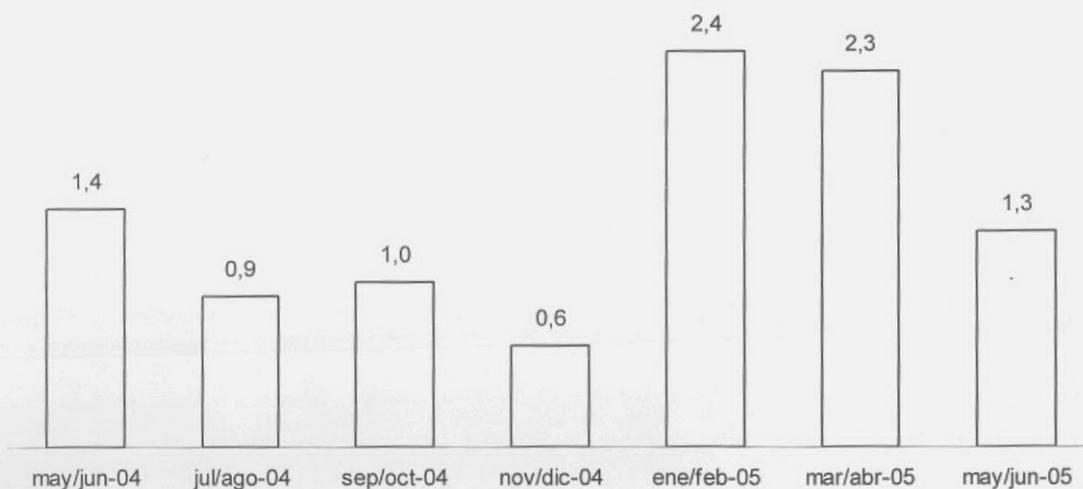
Precios

Precios Minoristas

En el bimestre que comprende los meses de mayo y junio de 2005, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) para la Capital Federal y los partidos que integran el Gran Buenos Aires, elaborado por el INDEC, registró un aumento de 1,3% con relación al bimestre anterior, moderando su incremento en relación al de los bimestres previos del año.

La incipiente desaceleración de la inflación forma parte de un comportamiento esperado producto del rol contractivo de los impuestos en el segundo trimestre del año, de una política monetaria prudente y de acuerdos sectoriales de precios.

Gráfico N° 28 Evolución del IPC
(variación porcentual con respecto al bimestre anterior)



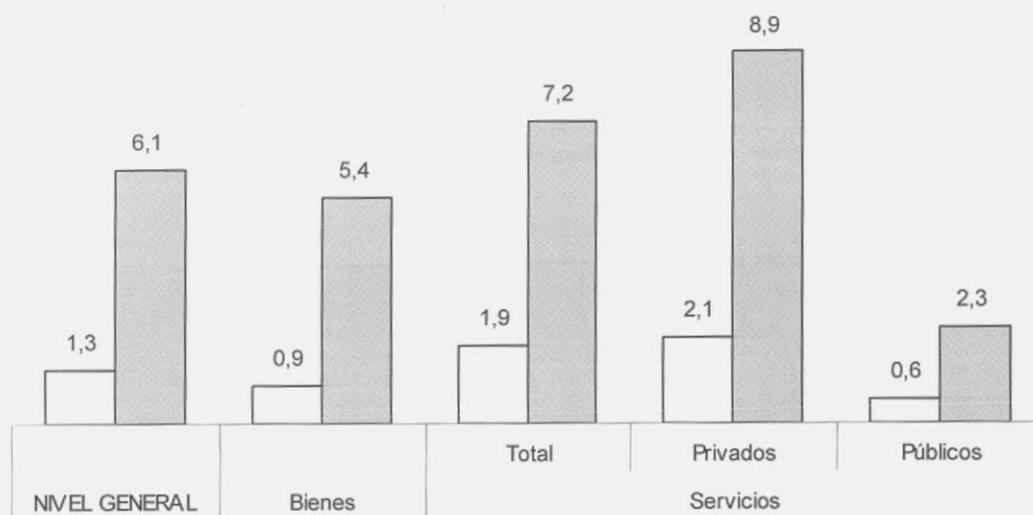
Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

En el bimestre que comprende los meses de mayo y junio del corriente año, los precios de los servicios lideraron la suba del nivel general, con un incremento del 1,9%. Esta suba se explica fundamentalmente por el incremento en el precio de los servicios privados, que se expandieron un 2,1% con respecto al bimestre anterior. Los servicios públicos, sujetos a regulación, registraron un aumento más moderado

de precios, de 0,6% respecto al bimestre previo.⁶ Los bienes, que representan el 53% de la canasta, aumentaron sólo 0,9% con relación al bimestre anterior.

Por otra parte, en el acumulado de la primer mitad del año, la inflación general se ubicó en 6,1%, alcanzándose ya en este período el nivel de inflación de todo 2004. Los servicios llevan acumulado el mayor porcentaje de inflación, en particular los servicios privados, cuyos precios crecieron 8,9% en lo que va del año. Asimismo, el mayor incremento acumulado (7,2%) lo registran los rubros que integran el IPC resto, esto es, aquellos no sujetos a estacionalidad ni regulados.

Gráfico N° 29 IPC: desempeño por componente
(tercer bimestre de 2005)



□ Variación porcentual con respecto al bimestre anterior □ Variación porcentual acumulada desde dic-04

Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

La inflación bimestral máxima fue la registrada por el rubro vivienda y servicios básicos (4,5%), seguido por educación (3,6%). El único rubro deflacionario fue esparcimiento (-0,8%). Todos los demás contribuyeron al crecimiento de precios en el período bajo análisis.

⁶ Los Servicios Privados comprenden: almuerzo consumido fuera del hogar, alquiler de la vivienda, servicio doméstico, servicios de salud prepagos y auxiliares, médicos y odontólogos y educación formal. Por su parte, los Servicios Públicos incluyen: electricidad, servicios sanitarios, gas y otros combustibles de uso doméstico, ómnibus y tren de corta distancia, taxi, subterráneo, correo y teléfono.

Gráfico N° 30 IPC: desempeño por capítulo
 (variación porcentual en el tercer bimestre con respecto al bimestre anterior)

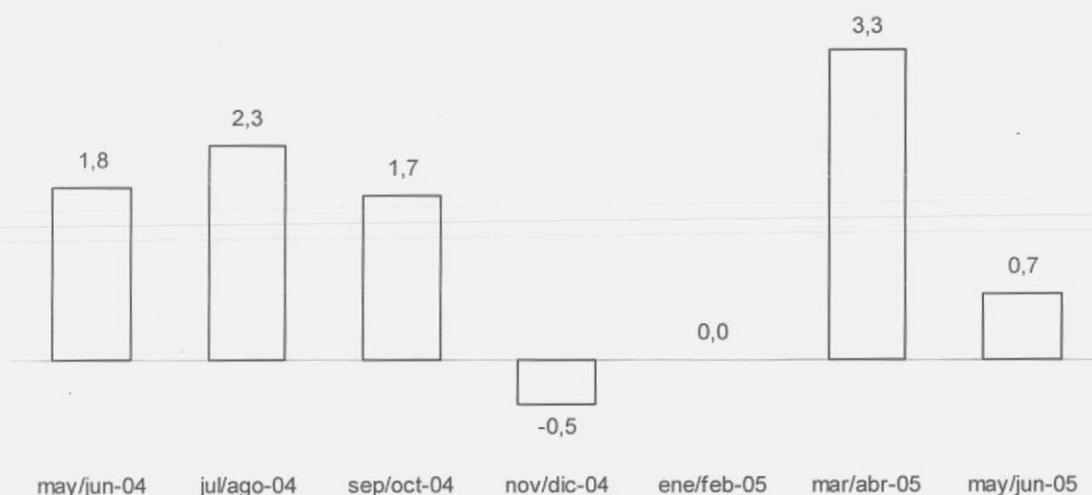


Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

Precios Mayoristas

En el bimestre que comprende los meses de mayo y junio de 2005, el Índice de Precios Internos Mayoristas (IPIM) elaborado por el INDEC se incrementó 0,7%, moderándose notablemente en relación al elevado valor experimentado el trimestre previo.

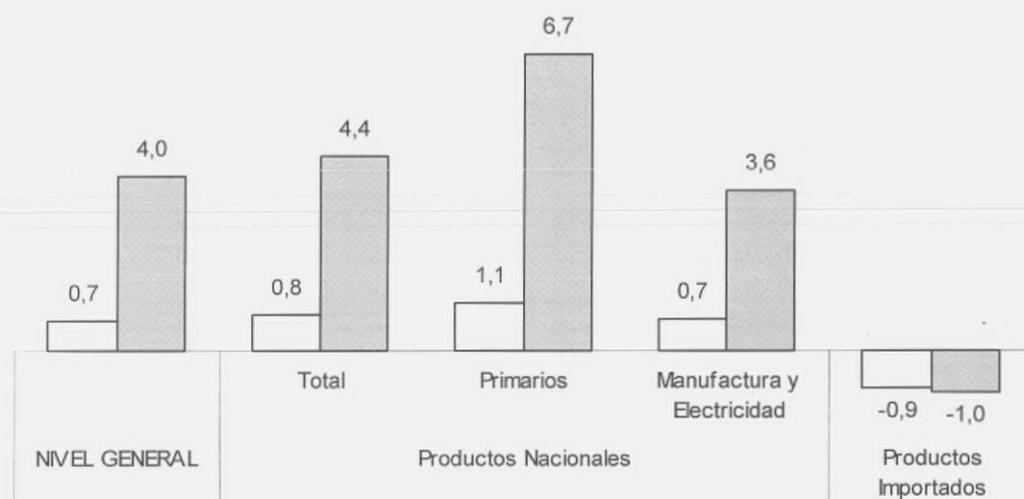
Gráfico N° 31 Evolución del IPIM
(variación porcentual con respecto al bimestre anterior)



Fuente. Elaboración propia en base a INDEC.

En el bimestre bajo análisis, ningún rubro experimentó una variación muy significativa. Los productos primarios, quienes registraron el mayor incremento, aumentaron sólo un 1,1% con relación al bimestre anterior. Los productos de manufactura y electricidad crecieron un 0,7% y los importados se redujeron un 0,9%, respecto al bimestre previo. En el acumulado de la primer mitad del año, en tanto, el IPIM nivel general muestra un aumento de 4,0%, cuyo principal impulsor lo constituyen los productos nacionales primarios, los cuales llevan acumulada una inflación de 6,7%.

Gráfico N° 32 IPIM: desempeño por componente
(tercer bimestre de 2005)



□ Variación porcentual con respecto al bimestre anterior □ Variación porcentual acumulada desde dic-04

Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

Sector Externo

Balance de Pagos

Los últimos datos publicados por la Dirección Nacional de Cuentas Internacionales sobre el balance de pagos revelan que, durante el primer trimestre de 2005, la cuenta corriente registró un déficit de 5 millones de dólares, el ingreso neto de la cuenta capital y financiera fue de 543 millones de dólares, mientras que la variación de reservas internacionales ascendió a los 851 millones de dólares.

La cuenta corriente registró en el primer trimestre de 2005 un resultado prácticamente nulo, con una reducción de 508 millones de dólares en el superávit con respecto a igual trimestre de 2004, fruto de los mayores egresos por utilidades y dividendos, y del menor superávit comercial, pese a ser compensados parcialmente por un menor débito neto de intereses. En ambos casos, el crecimiento de la economía aparece como el factor determinante para las variaciones registradas.

Por su parte, el saldo de la cuenta financiera pasó de un ingreso neto estimado en 56 millones de dólares en el primer trimestre de 2004 a otro estimado en 543 millones de dólares para el primer trimestre del corriente año. Este cambio se produjo como resultado del comportamiento del sector privado, quien presentó un importante saldo positivo, y que fue más que suficiente como para contrarrestar los mayores pagos netos de capital a organismos internacionales del sector público no financiero y BCRA.

Finalmente, en lo que respecta a las reservas internacionales del BCRA, aún con pagos a organismos internacionales por un monto de 1.491 millones de dólares, las mismas crecieron en el primer trimestre del año 851 millones de dólares, lo que implica que a fines de marzo de 2005 el stock de dólares era de 20.338 millones.

Por lo tanto, de la comparación interanual surge que la reducción de la cuenta corriente fue compensada por el comportamiento de la cuenta financiera, y que por lo tanto las reservas internacionales del BCRA aumentaron prácticamente en igual magnitud que en el primer trimestre de 2004.

Cuadro Nº 2 Balance de Pagos
(flujo en millones de dólares)

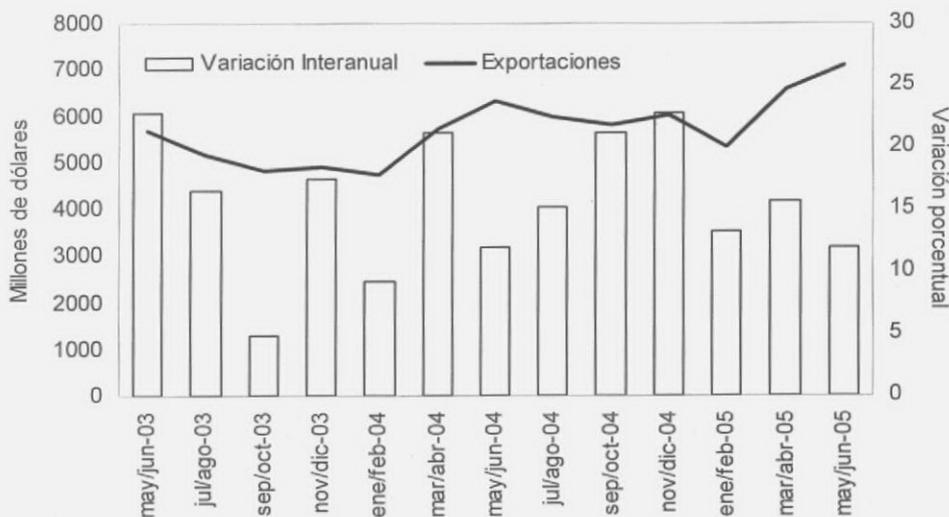
<i>Concepto</i>	<i>I Trim 2004</i>	<i>IV Trim 2004</i>	<i>I Trim 2005</i>
Cuenta corriente	503	500	-5
Mercancías	2.934	2.881	2.713
Exportaciones fob	7.374	8.837	8.367
Importaciones fob	4.440	5.956	5.654
Servicios	-503	-294	-574
Exportaciones de servicios	1.330	1.503	1.633
Importaciones de servicios	1.832	1.797	2.208
Rentas	-2.073	-2.292	-2.313
Renta de la inversión	-2.065	-2.286	-2.308
Intereses	-1.758	-1.688	-1.611
Ganados	662	811	857
Pagados	2.421	2.500	2.468
Utilidades y Dividendos	-307	-598	-697
Ganados	125	169	147
Pagados	432	767	844
Otras Rentas	-7	-6	-5
Transferencias corrientes	145	204	170
Cuenta capital y financiera	56	399	543
Cuenta capital	3	2	47
Cuenta financiera	53	397	496
Sector Bancario	-603	-1.014	-1.814
BCRA	20	-863	-1.105
Otras entidades financieras	-623	-151	-709
Sector Público no Financiero	1.134	1.278	1.303
Gobierno Nacional	1.139	1.392	1.306
Gobiernos Locales	56	22	63
Empresas y otros	-61	-136	-66
Sector Privado No Financiero	-478	133	1.007
Errores y Omisiones Netos	325	248	313
Variación de Reservas Internacionales	884	1.147	851
Reservas Internacionales del BCRA	884	1422	692
Ajuste por tipo de pase	1	275	-159
ITEM DE MEMORANDO			
Importaciones CIF	4.662	6.274	5.953
Atrasos de intereses del sector público	1.383	1.410	1351

Fuente: elaboración propia en base a Dirección Nacional de Cuentas Internacionales.

Comercio Exterior

De acuerdo con datos que se desprenden del informe Intercambio Comercial Argentino (ICA) elaborado por el INDEC, en el bimestre que comprende los meses de mayo y junio de 2005, el monto exportado fue de 7.097 millones de dólares, registrándose así un incremento interanual de 11,9%. Este aumento en el monto exportado es consecuencia del incremento en las cantidades (18,2%), ya que se registró una caída de precios (5,3%) de los productos exportados.

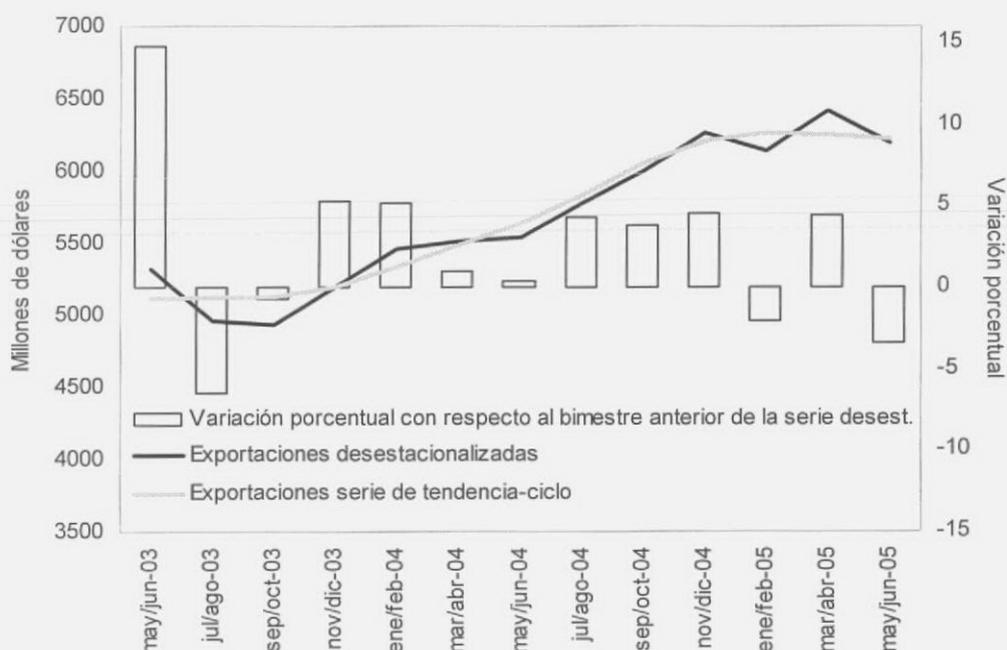
Gráfico N° 33 Evolución de las exportaciones



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

Las exportaciones en términos desestacionalizados registraron, en tanto, un descenso de 3,4% con respecto al segundo bimestre de 2005, mientras que la serie de tendencia-ciclo también experimentó un descenso, pero de 0,4%.

Gráfico N° 34 Exportaciones: evolución de la serie desestacionalizada y de tendencia-ciclo



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

Las exportaciones de Productos Primarios registraron, en el tercer bimestre de 2005, un incremento de 15,1%, producto del fuerte aumento en las cantidades (31,5%), dado que los precios de los productos exportados cayeron (12,5%). Dentro de esta categoría se destacan los aumentos verificados por semillas y frutos oleaginosos (38,1%), tabaco sin elaborar (70,4%) y pescados y mariscos sin elaborar (18,2%), mientras que el principal descenso se produjo en el rubro cereales (20,8%).

Las exportaciones de Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) registraron, por su parte, un leve incremento de 0,5%, producto de un aumento en las cantidades (20,5%) y una caída en los precios (16,6%) de los productos comercializados. Se destacan entre los rubros que registraron incrementos interanuales las carnes y sus preparados (48,3%) y los pescados y mariscos elaborados (24,5%), mientras que los descensos más importantes fueron los que presentaron los residuos y desperdicios de la industria alimenticia (15,0%).

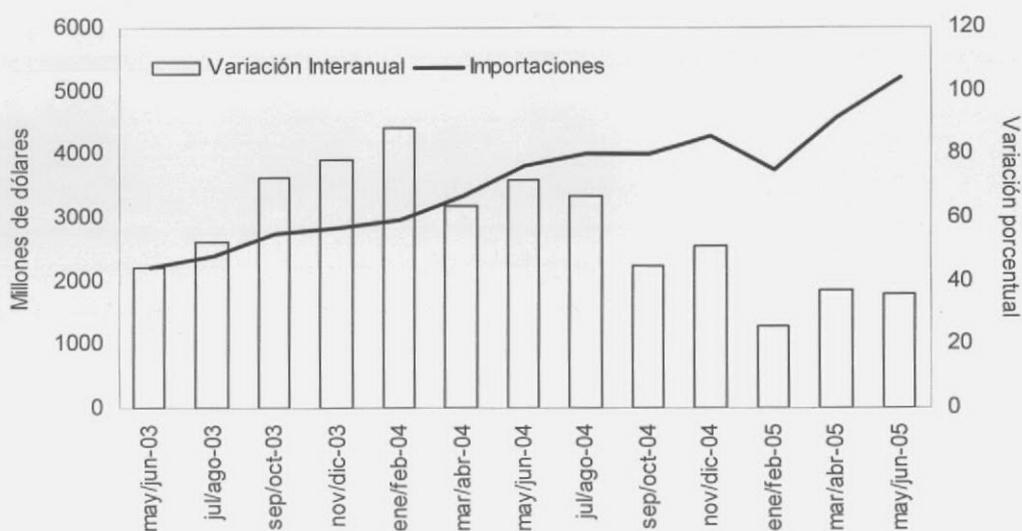
Asimismo, las exportaciones de Combustibles y Energía exhibieron un crecimiento interanual de 16,0%, producto del fuerte incremento en los precios (24,6%), pese a la caída en las cantidades (6,9%) de los productos exportados. Las exportaciones de energía eléctrica fueron las que presentaron el mayor incremento (123,5%) seguidas

por el aumento verificado en las ventas de petróleo crudo (28,1%). En tanto, el rubro resto de combustibles fue el único que registró un descenso en términos interanuales (10,5%).

En tanto, las Manufacturas de Origen Industrial (MOI) volvieron a verificar el mayor incremento, al crecer un 22,8% con respecto a igual bimestre de 2004, fruto del aumento conjunto de los precios (12,2%) y las cantidades (9,4%) de los productos exportados. Todos los rubros registraron incrementos interanuales, salvo papel, cartón, impresos y publicaciones, el cual presentó una caída de 5,1%. Entre los aumentos se destacan los verificados por caucho y sus manufacturas (45,2%), metales comunes y sus manufacturas (34,4%) y material de transporte terrestre (28,3%).

En el bimestre que comprende los meses de mayo y junio de 2005, las importaciones alcanzaron un monto de 5.201 millones de dólares, lo que se traduce en un incremento interanual de 35,7%. Este aumento se debe, principalmente, al fuerte incremento en las cantidades (27,2%) de los productos importados, si bien también se produjo una suba en los precios (6,7%) de estos bienes.

Gráfico N° 35 Evolución de las importaciones



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

En tanto, mientras las importaciones en términos desestacionalizados registraron un incremento de 4,0% en comparación con el segundo bimestre de 2005, la serie de tendencia ciclo experimentó un aumento de 3,8%, con respecto a igual período.

Gráfico N° 36 Importaciones: evolución de la serie desestacionalizada y de tendencia-ciclo



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

Como viene ocurriendo desde hace ya varios períodos, en el bimestre analizado se verificaron aumentos en las importaciones de todos los usos económicos.

Los Bienes de Capital fueron los que presentaron el incremento interanual más destacado (72,6%), producto de la fuerte suba en las cantidades de los productos exportados (73,2%), ya que los precios registraron una caída (0,3%). Se produjo un importante aumento en las importaciones de equipos de transporte industrial (156,5%).

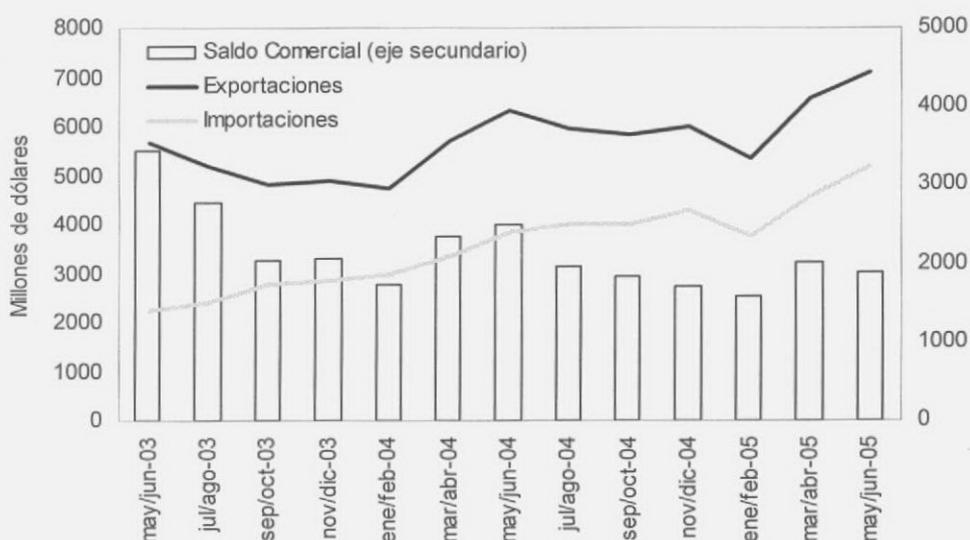
Los Bienes Intermedios, por su parte, experimentaron un aumento de 27,3%, fruto del incremento conjunto en las cantidades (14,5%) y los precios (11,2%) de los productos importados. El crecimiento interanual en las compras de suministros industriales (29,1%) fue determinante para explicar las mayores importaciones del segmento.

Por su parte, los Bienes de Consumo registraron un aumento en términos interanuales (21,6%) producto del importante incremento en las cantidades importadas (22,5%), teniendo en cuenta el descenso en el precio de los bienes (0,7%). El rubro de bienes de consumo no especificados semiduraderos fue el que creció más en términos interanuales (27,5%), secundado por las mayores compras de bienes de consumo no especificados duraderos (21,3%).

Finalmente, las Piezas y Accesorios para Bienes de Capital crecieron, en el bimestre bajo análisis, un 35,5%, como consecuencia del incremento conjunto en las cantidades (33,2%) y los precios (1,7%) de los productos importados.

Este fuerte aumento en las importaciones provocó que el superávit comercial volviera a registrar un descenso en términos interanuales, al colocarse 613 millones de dólares por debajo del registrado en igual bimestre de 2004, ascendiendo a un monto de 1.895 millones de dólares.

Gráfico N° 37 Evolución del saldo comercial



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

En el bimestre bajo análisis, se registraron saldos comerciales positivos con todas las regiones, excepto con el Mercosur y el NAFTA.

Las importaciones desde el Mercosur, principal socio comercial, aumentaron en todos los rubros, destacándose las mayores compras de bienes intermedios y bienes de capital. Las exportaciones a este bloque crecieron por las ventas de manufacturas de origen industrial, en particular material de transporte terrestre, productos químicos y conexos y materias plásticas y sus manufacturas hacia Brasil.

Por su parte, el intercambio comercial con la UE provocó un saldo positivo de 359 millones de dólares para el bimestre bajo análisis. Las manufacturas de origen agropecuario continúan situándose como el principal producto exportado hacia la zona, impulsadas por la mayor demanda de grasas y aceites vegetales de Países

Bajos y España, frutas frescas de Países Bajos e Italia y carnes y sus preparados de Alemania. También se destacan las mayores compras de metales comunes y sus manufacturas por parte de España e Italia.

Sector Financiero

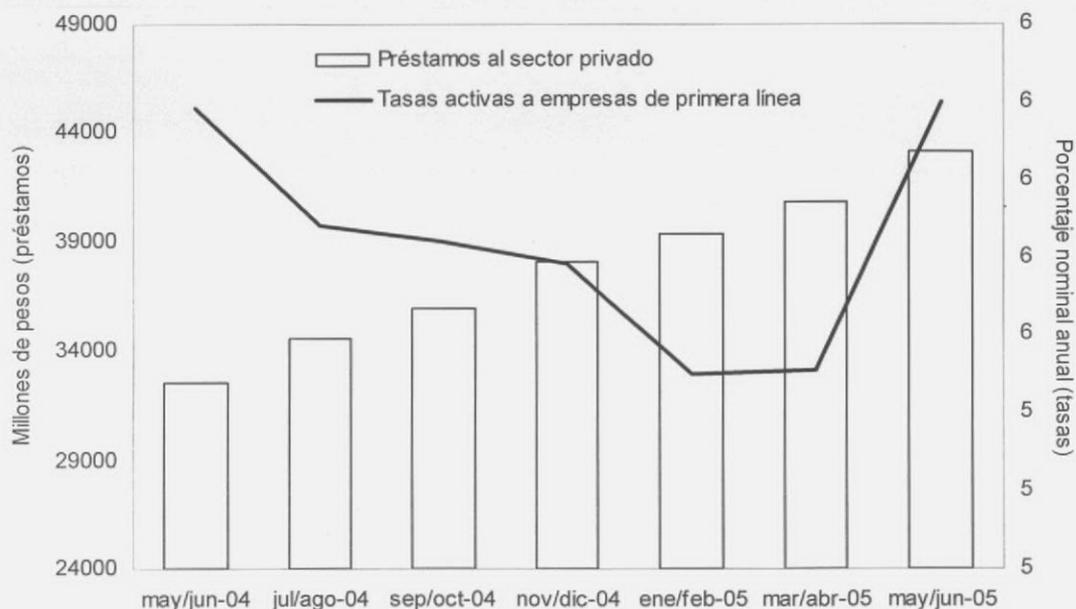
Sector Bancario

Préstamos

Según datos del Banco Central de la República Argentina (BCRA), en el bimestre que comprende los meses de mayo y junio de 2005, los préstamos al sector privado se incrementaron 5,6% con respecto al bimestre anterior, alcanzando los 43.114 millones de pesos. Por su parte, las tasas activas a empresas de primera línea mostraron un considerable aumento con respecto al bimestre previo, que, luego de un año en caída, las llevó a alcanzar los niveles de un año atrás.

Como viene ocurriendo desde principios de año, en el bimestre en cuestión se observó un comportamiento ascendente de las tasas controladas por el BCRA, es decir, de las tasas de los títulos que emite (LEBAC) y de la tasa de interés de referencia que fija en el mercado de pases, de acuerdo a la política de reducción del estímulo monetario encabezada por la autoridad monetaria. Este hecho resultó en el bimestre bajo análisis en un incremento de las tasas activas de adelantos en cuenta corriente y documentos, entre ellas las tasas a empresas de primera línea.

Gráfico N° 38 Evolución del stock de préstamos al sector privado y de las tasas activas

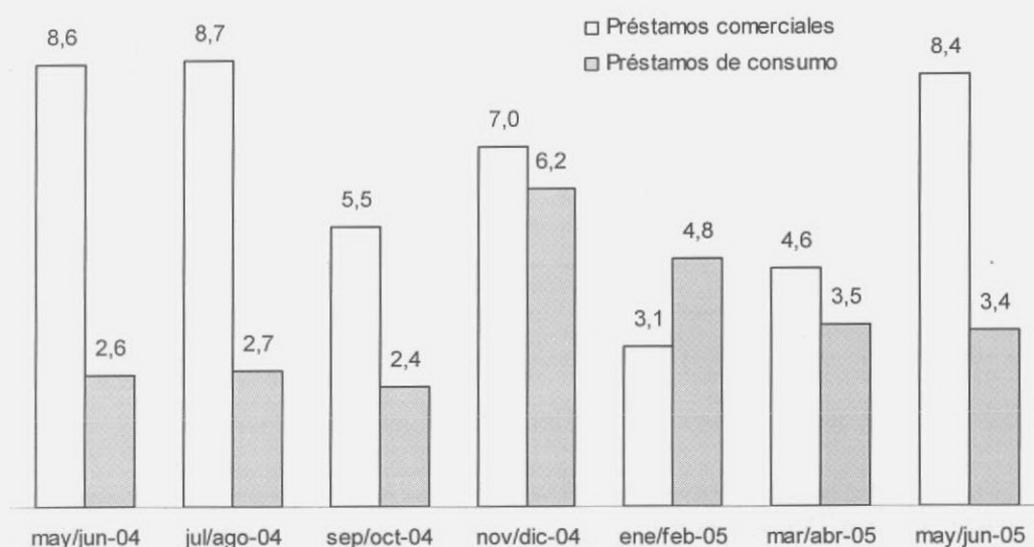


Fuente: elaboración propia en base a BCRA.

Cabe notar que mientras estas tasas se elevaron, las tasas de préstamos a largo plazo y al consumo descendieron en el período en cuestión.

Durante el bimestre bajo análisis, la expansión del crédito volvió a estar liderada por los créditos comerciales, los cuales recuperaron su dinamismo y crecieron en un significativo 8,4% con respecto al bimestre previo, mientras que los créditos de consumo mantuvieron su buen ritmo de crecimiento, registrando un incremento de 3,4% con respecto al bimestre anterior.

Gráfico N° 39 Préstamos al sector privado por tipo de préstamo
(variación porcentual con respecto al bimestre anterior)



Fuente: elaboración propia en base a BCRA.

El bimestre bajo análisis fue testigo de un incremento con respecto al mes anterior en todas las líneas de crédito.

Entre los créditos comerciales, se observó un aumento muy importante con respecto al primer bimestre del año tanto en los documentos (8,6%) como en los adelantos en cuenta corriente (8,1%). Estos incrementos en las financiaciones de corto plazo se originaron en las mayores necesidades de liquidez de las firmas para afrontar los pagos impositivos concentrados en este período y para el pago de aguinaldos. Todavía existe reticencia de las firmas a financiar sus inversiones productivas, de largo plazo, a través de créditos bancarios, optando por los fondos propios.

Dentro de los créditos para consumo, la variación con relación al bimestre previo más significativa fue la registrada por los préstamos personales (8,3%). A este hecho

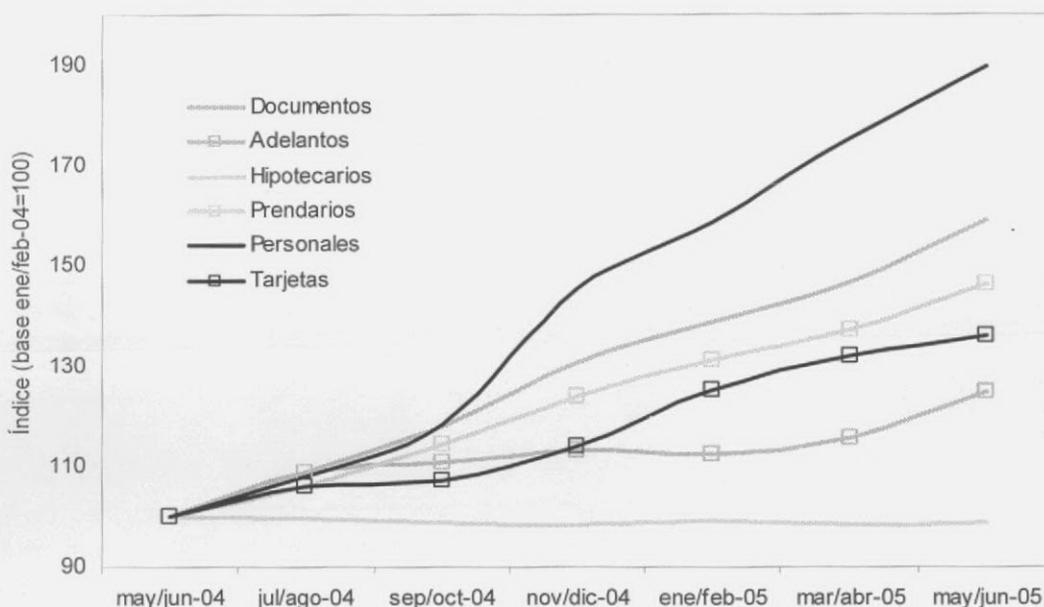
contribuyen los cambios normativos establecidos por el BCRA, con el fin de facilitar el otorgamiento de préstamos de bajo valor y la paulatina recomposición salarial.

En segundo lugar de importancia dentro de los créditos al consumo se ubican los créditos prendarios, los cuales registraron un crecimiento de 6,6% respecto al bimestre anterior, estimulados por la excepcional coyuntura económica por la que está atravesando el sector automotriz.

Las financiaciones con tarjeta de crédito, por otra parte, se expandieron un 3,0% en el mismo período estimuladas por la implementación de nuevos créditos en cuotas sin interés.

Los préstamos hipotecarios experimentaron una leve recomposición, creciendo 0,3% respecto al bimestre de marzo y abril.

Gráfico N° 40 Evolución de los préstamos al sector privado por subtipo de préstamo



Fuente: elaboración propia en base a BCRA.

Depósitos

Según datos del BCRA, en el bimestre que comprende los meses de mayo y junio de 2005, los depósitos se incrementaron 3,5% con relación al bimestre anterior, ascendiendo el stock total de depósitos a 123.544 millones de pesos. Si se desagrega este crecimiento por tipo de moneda, se encuentra que el stock en pesos creció, mientras que el de dólares se redujo. La caída de los depósitos en dólares

obedece a la necesidad del sector público de hacer frente al pago de obligaciones externas, lo que compensó las colocaciones públicas resultantes de la intervención cambiaria y las del sector privado derivadas de la amortización del BODEN 2005.

En el bimestre en cuestión, el crecimiento de los depósitos con relación al bimestre anterior se originó, principalmente, en el aumento de 5,2% de los depósitos a la vista. Este tipo de depósito creció por las colocaciones del sector público, como consecuencia del ingreso de fondos del fisco a raíz del cobro de impuesto a las ganancias y bienes personales, si bien esto estuvo contrarrestado por los pagos de aguinaldos del sector y por el pago de obligaciones del gobierno. Asimismo, el sector privado contribuyó con el incremento de los depósitos a la vista al recibir el sueldo anual complementario. Los depósitos a plazo fijo, por su parte, se incrementaron en menor magnitud relativa (2,6%), respondiendo positivamente a la suba de tasas de interés del período, a pesar de la tendencia a decrecer para afrontar los pagos impositivos y los aguinaldos.

Por otra parte, en el bimestre bajo análisis, las tasas pasivas por depósitos en pesos en caja de ahorro y a plazo continuaron incrementándose, en el marco de un contexto de tasas crecientes.

Gráfico N° 41 Evolución de los depósitos a la vista y en plazo fijo y de las tasas de interés pasivas



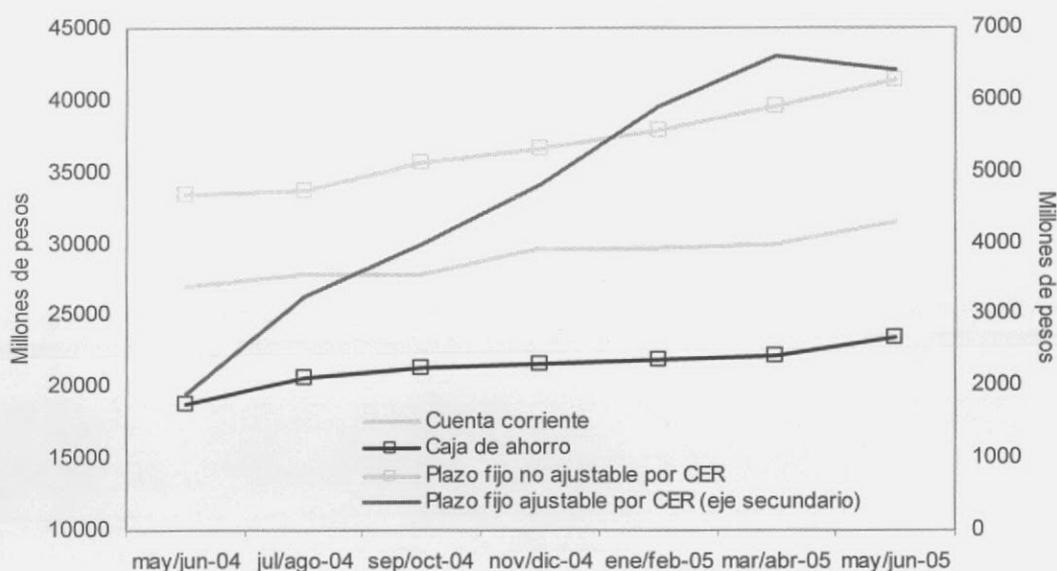
Fuente: elaboración propia en base a BCRA.

En el bimestre que comprende los meses de mayo y junio de 2005, los depósitos en caja de ahorro fueron los que evidenciaron el crecimiento más importante (5,5%), seguidos por las colocaciones a la vista en cuenta corriente (5,0%).

Los depósitos a plazo fijo ajustable por CER, que crecían bimestralmente desde principios de 2004, sufrieron en el bimestre en cuestión una caída de 3,0%.

Por su parte, los plazos fijos no ajustables crecieron 4,4% con respecto al bimestre anterior, lo cual representa en valor absoluto el crecimiento mayor entre los distintos tipos de depósito. Este hecho es de destacar, dada la escasa rentabilidad que actualmente ofrecen estos depósitos, lo cual implicaría tasas de interés reales negativas. El comportamiento de los depósitos a plazo se ve impulsado por las colocaciones de inversores institucionales.

Gráfico N° 42 Evolución de los depósitos a plazo en entidades financieras por tipo de depósito



Fuente: elaboración propia en base a BCRA.

La mejora persistente en la calidad de la cartera de los bancos, las compensaciones efectivizadas que reducen su exposición al sector público, la progresiva capitalización, contribuyen a que la situación patrimonial de las instituciones financieras vaya mejorando, hasta recuperarse completamente, también en lo que respecta al volumen de sus intermediaciones.

Sector Monetario

Oferta y demanda de dinero

En el bimestre que comprende los meses de mayo y junio de 2005; luego del precavido comportamiento del bimestre anterior, se registraron variaciones sustanciales en las magnitudes monetarias.

De acuerdo con datos suministrados por el BCRA, en el bimestre en cuestión, la demanda de base monetaria mostró la primer expansión cuantiosa del año, de 1.578 millones de pesos. Este aumento se originó por un incremento destacable de la circulación monetaria, que no logró ser contrarrestado por la caída en las reservas de los bancos en cuenta corriente en el BCRA, la cual también fue significativa.

Cuadro Nº 3 Oferta y Demanda de Dinero
(flujo en millones de pesos)

<i>Concepto</i>	<i>Ene-Feb 2005</i>	<i>Mar-Abr 2005</i>	<i>May-Jun 2005</i>
Oferta de base monetaria	-3.474	54	-2654
Sector público	-137	615	-896
Sector financiero	-3.006	-620	-1215
Otros	-331	59	-543
Demanda de base monetaria	-2.813	182	1578
Circulación monetaria	-1.887	931	2968
Cuenta corriente en el BCRA	-926	-749	-1390
Desequilibrio (exceso de demanda)	661	128	4232
Compra neta de divisas al sector privado	2.048	1.779	9108
Lebac	-1.387	-1.651	-4876

Fuente: elaboración propia en base a BCRA.

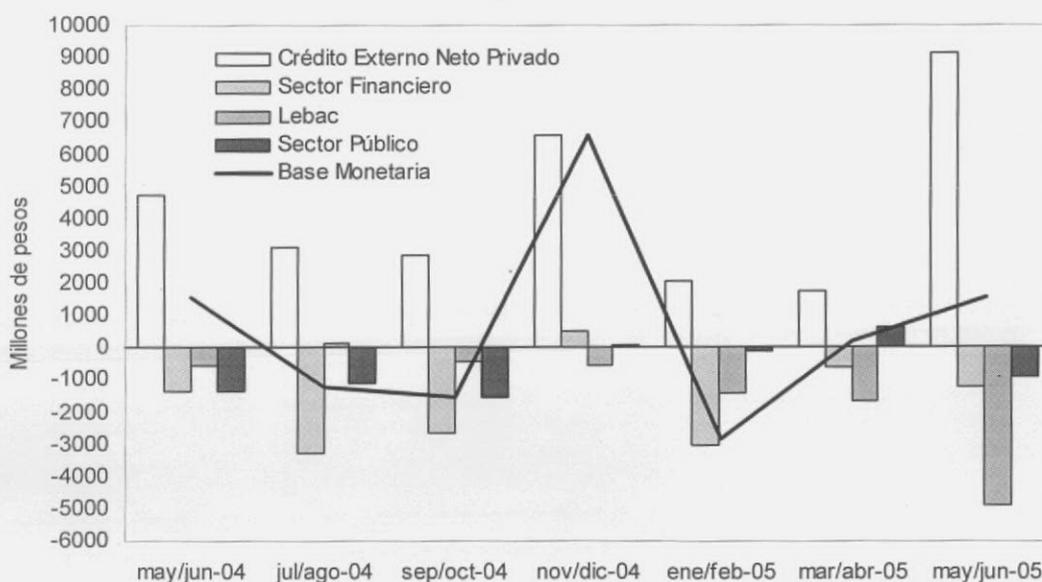
La oferta monetaria, en cambio, se contrajo de manera importante, lo que determinó un excedente de demanda de dinero que se cerró por medio de la compra de divisas al sector privado.

De los factores explicativos de la base monetaria, en el bimestre bajo análisis sólo influyeron de manera expansiva las compras de divisas al sector privado. Mientras tanto, las Lebac y Nobac, el sector público y el sector financiero actuaron contractivamente.

Las compras de divisas al sector privado, las cuales crecieron ampliamente en este período, debieron ser esterilizadas en gran medida, en línea con la reducción del estímulo monetario perseguida por el BCRA. Las formas de esterilización fueron la emisión de letras del Tesoro y la cancelación anticipada de redescuentos.

El sector público ocasionó un aumento de la oferta monetaria al retirar depósitos para hacer frente a obligaciones con el exterior, mientras que el sector financiero actuó contractivamente debido a la cancelación de la asistencia financiera por iliquidez recibida en la crisis de 2001

Gráfico N° 43 Factores explicativos de la base monetaria

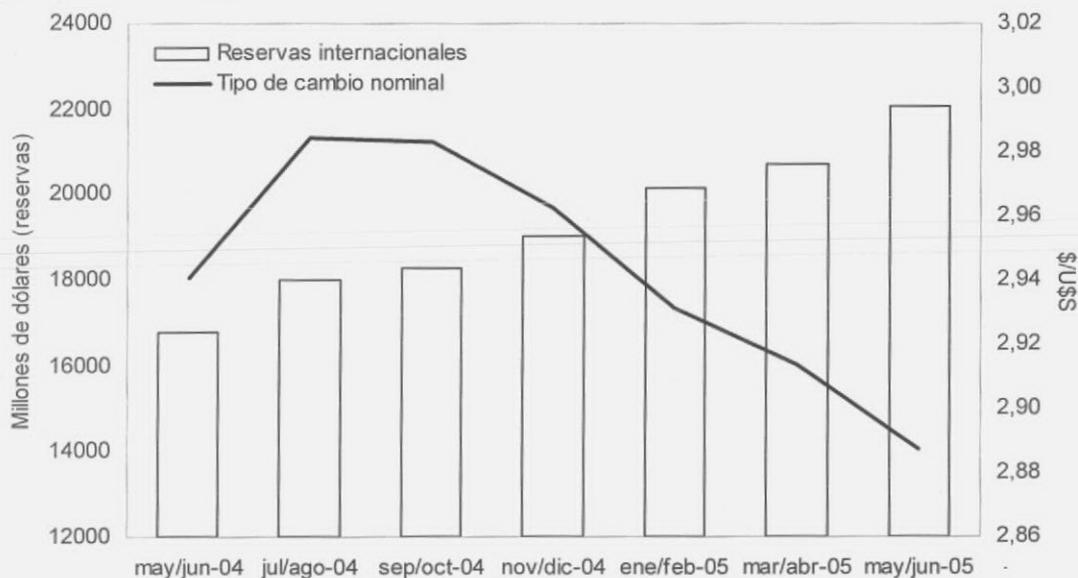


Fuente: elaboración propia en base a BCRA.

Reservas internacionales y tipo de cambio

En el bimestre que comprende los meses de mayo y junio de 2005, las reservas internacionales del BCRA continuaron expandiéndose. En este período se registró una variación positiva de reservas internacionales de un significativo 6,7% con relación al bimestre anterior. El stock promedio en el bimestre bajo análisis alcanzó los 22.089 millones de dólares.

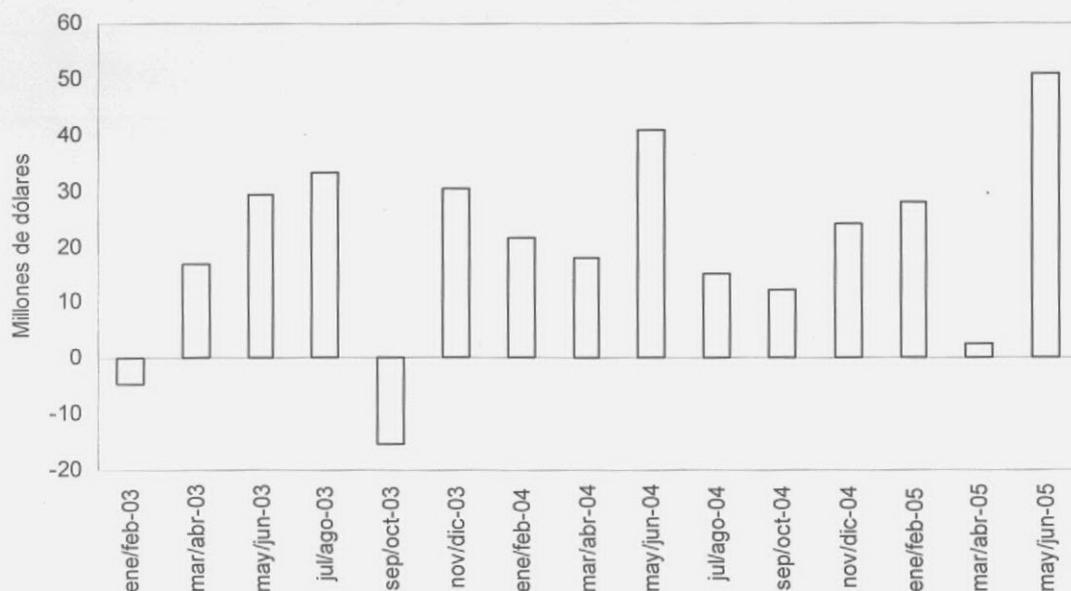
Gráfico N° 44 Evolución del stock de reservas internacionales y del tipo de cambio nominal



Fuente: elaboración propia en base a BCRA.

El incremento de las reservas, en el bimestre bajo análisis, fue muy importante, debido a la elevada intervención que llevó a cabo el BCRA en el mercado de cambios, la cual alcanzó el mayor nivel de los últimos tiempos, ubicándose en 51 millones de dólares promedio diarios. Para prevenir presiones inflacionarias y cumplir con las pautas del programa monetario, la autoridad monetaria debió incrementar a la par la esterilización.

Gráfico N° 45 Intervención cambiaria diaria (promedio bimestral)



Fuente: elaboración propia en base a BCRA.

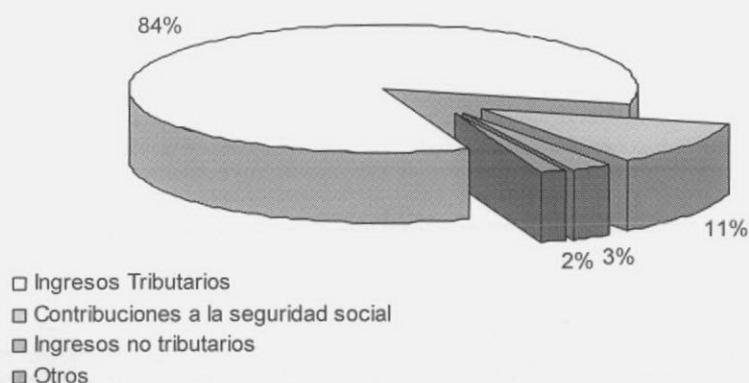
Se espera que el BCRA continúe con su política intervencionista para mantener el tipo de cambio. En este bimestre, a pesar de la fuerte presencia del BCRA en el mercado de dólar, el tipo de cambio nominal promedio peso por dólar se redujo nuevamente con relación al bimestre anterior, cotizando a 2,89 pesos por dólar.

Sector Fiscal

Ingresos Fiscales

De acuerdo con los datos que se desprenden del Esquema Ahorro-Inversión-Financiamiento elaborado por la Secretaría de Hacienda de la Nación, en el bimestre que comprende los meses de mayo y junio de 2005, los ingresos fiscales alcanzaron los 24.154,3 millones de pesos, lo que significa un incremento interanual de 7,3% (equivalente a 1.639,9 millones de pesos). En tanto, con respecto al segundo bimestre de 2005, los ingresos fiscales experimentaron un aumento de 27,0% (equivalente a 5.135,9 millones de pesos).

Gráfico N° 46 Composición de los ingresos fiscales



Fuente: elaboración propia en base a Secretaría de Hacienda de la Nación.

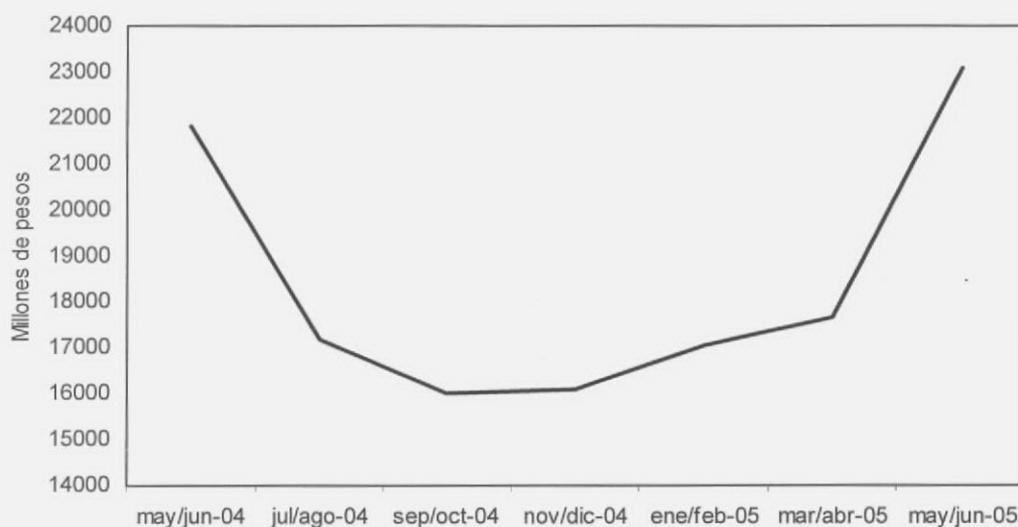
Los ingresos tributarios incrementaron en el bimestre bajo análisis su participación en el total de los ingresos fiscales con respecto al segundo bimestre del corriente año, alzándose con el 84% de los mismos, disminuyendo la porción correspondiente a las contribuciones a la seguridad social (11%). En tanto, los ingresos no tributarios y otros ingresos⁷ mantienen una porción poco significativa en el total de ingresos fiscales.

⁷ Incluye Venta de Bienes y Servicios de la Administración Pública, Ingresos de Operación, Rentas de la Propiedad, Transferencias Corrientes, Otros Ingresos y Superávit Operativo Empresas Públicas y Recursos de Capital (Privatizaciones y Otros).

Recursos Tributarios

De acuerdo con datos suministrados por la Secretaría de Hacienda de la Nación, en el bimestre que comprende los meses de mayo y junio de 2005, el monto de recursos tributarios alcanzó los 23.099,8 millones de pesos, lo que significa un crecimiento en términos interanuales de 5,8% (equivalente a 1.262,2 millones de pesos). Por su parte, de la comparación con el bimestre anterior, surge que los mismos se incrementaron un 31,0% (equivalente a 5.460, millones de pesos).

Gráfico N° 47 Evolución de los recursos tributarios

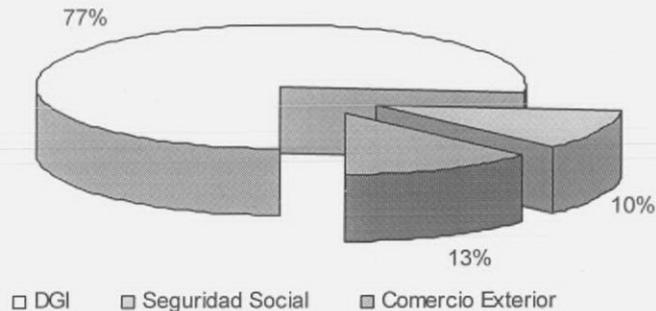


Fuente: elaboración propia en base a Secretaría de Hacienda de la Nación.

Del análisis interanual surge que el mayor nivel de actividad económica, con la consecuente mejora en los niveles de empleo y el poder adquisitivo de las familias, se posiciona como el determinante fundamental para explicar los incrementos registrados en los principales tributos, como Ganancias e IVA.

De esta manera, los recursos tributarios provenientes de la DGI continúan representando la principal fuente de ingresos, secundados por los originados por el comercio exterior y la seguridad social.

Gráfico N° 48 Composición de los recursos tributarios



Fuente: elaboración propia en base a Secretaría de Hacienda de la Nación.

Prácticamente todos los gravámenes presentaron variaciones interanuales positivas, entre las cuales se destacan el incremento en la recaudación de IVA (15,0%), derechos de exportación e importación (20,6% y 17,1%, respectivamente), créditos y débitos en cuenta corriente (19,5%) y aportes a la seguridad social (28,7%).

Debe resaltarse que la aparentemente leve mejora interanual de los recursos fue determinada por una evolución favorable en los principales tributos, como fuera expresado anteriormente, excepto la recaudación del impuesto a las ganancias, al gravitar particularmente las liquidaciones por parte de la empresa Repsol YPF. En este sentido, en el mes de mayo de 2004 se produjo la liquidación total correspondiente a las significativas rentas obtenidas por la mencionada empresa en el ejercicio 2003 (teniendo en cuenta que la empresa registró pérdidas durante el año 2002). En cambio en el presente año se fue percibiendo durante los primeros meses la totalidad del impuesto de la firma, en forma de anticipos regulares, por lo cual, en el mes de mayo de 2005, no se registra un incremento tan significativo como el que se produjo en igual mes de 2004.

No obstante esto, si se analiza la ejecución acumulada durante el primer semestre del año se verifica que el total de recursos tributarios alcanza en el primer semestre de 2005 un 17,9% más que en igual semestre del año anterior (equivalente a 8.773,6 millones de pesos), mientras que el impuesto a las ganancias acumula una variación interanual de 13,1% (equivalente a 1.687,2 millones de pesos).

Cuadro Nº 4 Recursos tributarios: desempeño de los componentes
(en millones de pesos)

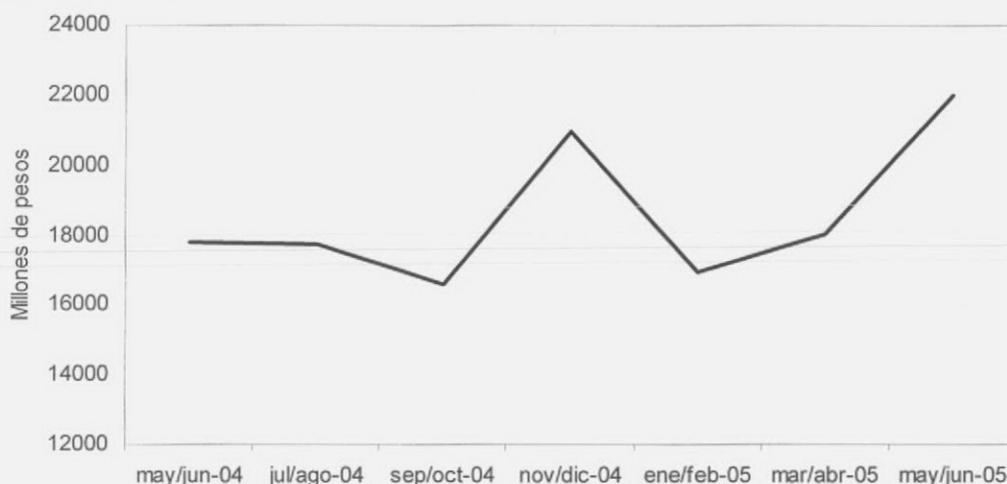
<i>Concepto</i>	<i>May-Jun 2004</i>	<i>May-Jun 2005</i>	<i>Variación % interanual</i>	<i>Variación absoluta</i>	<i>Participación %</i>
Recursos tributarios	21.837,7	23.099,8	5,8	1.262,2	100,0
DGI	17.489,6	17.720,1	1,3	230,5	76,7
Ganancias	8.345,4	7.314,2	-12,4	-1.031,2	31,7
IVA	5.371,6	6.176,8	15,0	805,2	26,7
Créditos y débitos en cta. cte.	1.322,2	1.579,8	19,5	257,6	6,8
Combustibles	906,0	931,1	2,8	25,0	4,0
Otros DGI	1.544,4	1.718,3	11,3	174,0	7,4
Seguridad social	1.873,3	2.410,4	28,7	537,0	10,4
Comercio exterior	2.474,7	2.969,3	20,0	494,6	12,9
Derechos de importación y otros	527,3	617,6	17,1	90,3	2,7
Derechos de exportación	1.939,8	2.338,8	20,6	399,0	10,1

Fuente: elaboración propia en base a Secretaría de Hacienda de la Nación.

Gasto Primario

Según los datos que surgen del Esquema Ahorro-Inversión-Financiamiento elaborado por la Secretaría de Hacienda de la Nación, en el bimestre que comprende los meses de mayo y junio de 2005, el gasto primario (gasto total menos intereses) fue de 17.803,4 millones de pesos, lo que significa un aumento en términos interanuales de 23,4% (equivalente a 4.165,0 millones de pesos). Además, con respecto al bimestre anterior, el gasto primario experimentó un crecimiento de 22,0% (equivalente a 3.959,0 millones de pesos).

Gráfico N° 49 Evolución del gasto primario



Fuente: elaboración propia en base a Secretaría de Hacienda de la Nación.

Los rubros más importantes dentro de los gastos primarios continúan siendo las transferencias corrientes, las prestaciones de la seguridad social y los gastos de consumo y operación. La política de recomposición de ingresos, tanto a través de los incrementos en los salarios de los empleados públicos como de las jubilaciones, aparece como uno de los factores determinantes para explicar el incremento en el nivel de gasto primario.

En el bimestre analizado, las transferencias corrientes alcanzaron los 10.292,8 millones de pesos, lo que representa un incremento interanual de 8,1% (equivalente a 771,7 millones de pesos).

En tanto, los gastos de consumo y operación ascendieron a 2.734,8 millones de pesos, lo que se traduce en un incremento interanual de 36,0% (equivalente a 724,2 millones de pesos). En lo que respecta al incremento en las remuneraciones, deben destacarse los aumentos otorgados a los niveles salariales inferiores e incrementos derivados de las mayores dotaciones de personal actuales en las fuerzas de seguridad interior en el marco del Plan Estratégico de Justicia y Seguridad.

Por su parte, las prestaciones de la seguridad social ascendieron, en el bimestre que comprende los meses de mayo y junio de 2005, a 4331,8 millones de pesos, lo que se traduce en un aumento interanual de 13,7% (equivalente a 512,7 millones de pesos). Los aumentos en las prestaciones de seguridad social surgen por las

diferencias otorgadas a los haberes mínimos, las pensiones no contributivas y los haberes restantes inferiores a mil pesos.

Cuadro N° 5 Gasto primario: desempeño de los componentes
(en millones de pesos)

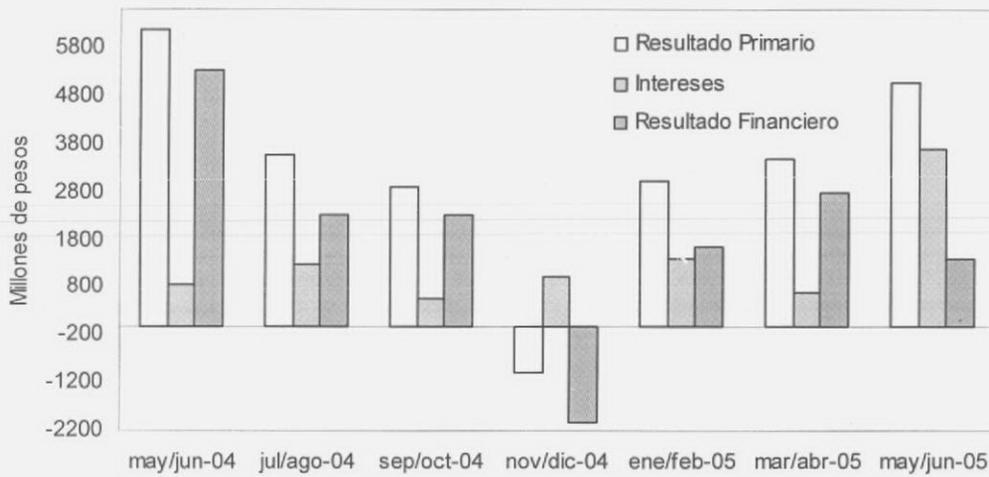
<i>Concepto</i>	<i>May-Jun 2004</i>	<i>May-Jun 2005</i>	<i>Variación % interanual</i>	<i>Diferencia absoluta</i>	<i>Participación %</i>
Gastos primarios	17.803,4	21.968,4	23,4	4.165,0	100,0
Gastos de consumo y operación	2.010,6	2.734,8	36,0	724,2	12,4
Prestaciones de la seguridad social	3.810,1	4.331,8	13,7	521,7	19,7
Otros gastos corrientes	15,0	38,6	157,3	23,6	0,2
Transferencias corrientes	9.521,1	10.292,8	8,1	771,7	46,9
Otros gastos	0,2	0,4	100,0	0,2	0,0
Déficit operativo de empresas públicas	30,1	11,7	-61,1	-18,4	0,1
Inversión real directa	216,7	407,3	88,0	190,6	1,9
Transferencias de capital	724,2	1.136,3	56,9	412,1	5,2
Inversión financiera	19,8	157,1	693,4	137,3	0,7
Gastos figurativos	1.455,2	2.856,8	96,3	1.401,6	13,0

Fuente: elaboración propia en base a Secretaría de Hacienda de la Nación.

Resultado Fiscal

El Sector Público Nacional (SPN) alcanzó, en el tercer bimestre de 2005, un superávit primario de 5.111,4 millones de pesos. Fue determinante para este resultado el fuerte incremento de los ingresos tributarios, ya que permitieron que pese al pago de intereses que se produjo en el bimestre, mantuviera su posición superavitaria.

Gráfico N° 50 Evolución del resultado fiscal y del pago de intereses



Fuente: elaboración propia en base a Secretaría de Hacienda de la Nación.

Si bien en el bimestre bajo análisis se produjo un importante pago de intereses (3.694,0 millones de pesos) el resultado financiero del SPN fue positivo, alcanzando los 1.417,4 millones de pesos, lo que representa un descenso interanual de 3.920,1 millones de pesos. Esta importante diferencia interanual surge, como ya fue mencionado con anterioridad, producto del importante pago de intereses realizado en el bimestre bajo análisis.

Sector Social

Mercado Laboral

Indicadores Laborales

De acuerdo con datos que surgen de la Encuesta de Indicadores Laborales (EIL) elaborada por el Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social (MTEySS), en el mes de mayo de 2005, el empleo privado formal en empresas de más de 10 trabajadores exhibió incrementos para el "Total de Aglomerados Relevados".⁸

Gran Córdoba fue el aglomerado que presentó el mayor incremento interanual (12,1%), seguido por Gran Buenos Aires (9,1%), Gran Mendoza (7,4%) y Gran Rosario (5,7%).

En tanto, con respecto a abril de 2005, sólo Gran Buenos Aires y Gran Córdoba exhibieron incrementos en los niveles de empleo formal, al incrementarse un 0,9% en ambos casos. Por su parte, Gran Rosario no experimentó en mayo variación alguna con respecto a los niveles de empleo del mes de abril del corriente año, mientras que el único descenso fue el registrado en Gran Mendoza, donde se produjo una caída de 1,1%.

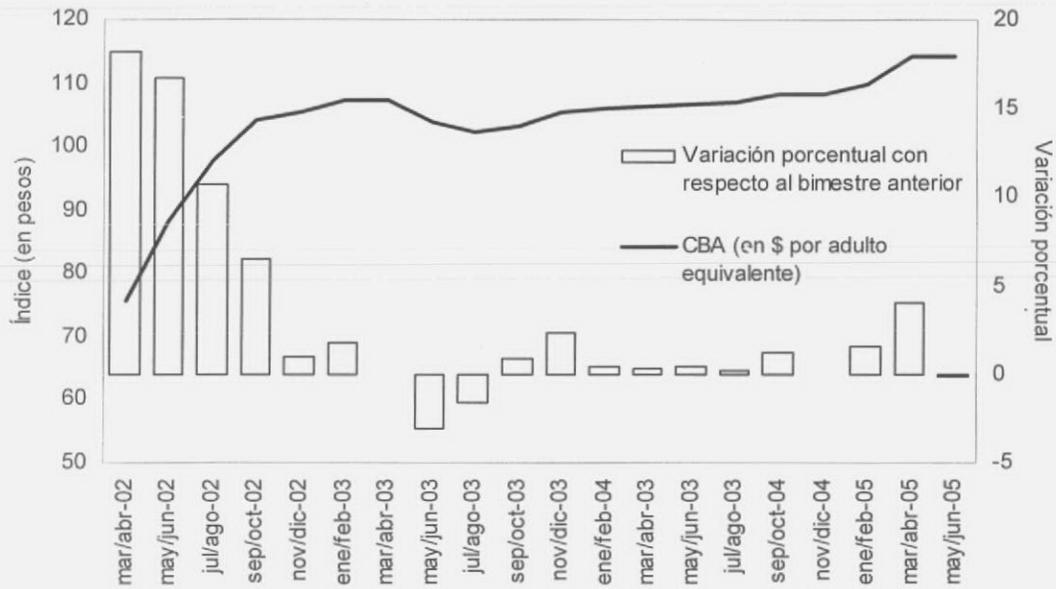
Costo de vida

Según el INDEC, para el bimestre que comprende los meses de mayo y junio de 2005, la Canasta Básica de Alimentos (CBA),⁹ que define la línea de indigencia, registró una caída de 0,2% con relación al segundo bimestre de 2005, ante los distintos acuerdos de precios alcanzados por el gobierno nacional, destinados, principalmente, a contener el aumento de precios de los bienes que componen la canasta básica. No obstante, si se compara el valor de la CBA del bimestre analizado con el registrado en igual período del año anterior, ésta ha evidenciado un incremento de 7,0%.

⁸ Se efectúa un análisis mensual por la falta de disponibilidad de datos para el mes de junio.

⁹ La CBA se determina en función de los hábitos de consumo de la población y representa una canasta de alimentos que cubre los requerimientos normativos kilo-calóricos y proteicos imprescindibles para que un hombre adulto de entre 30 y 59 años de actividad moderada cubra durante un mes esas necesidades.

Gráfico N° 51 Evolución de la CBA



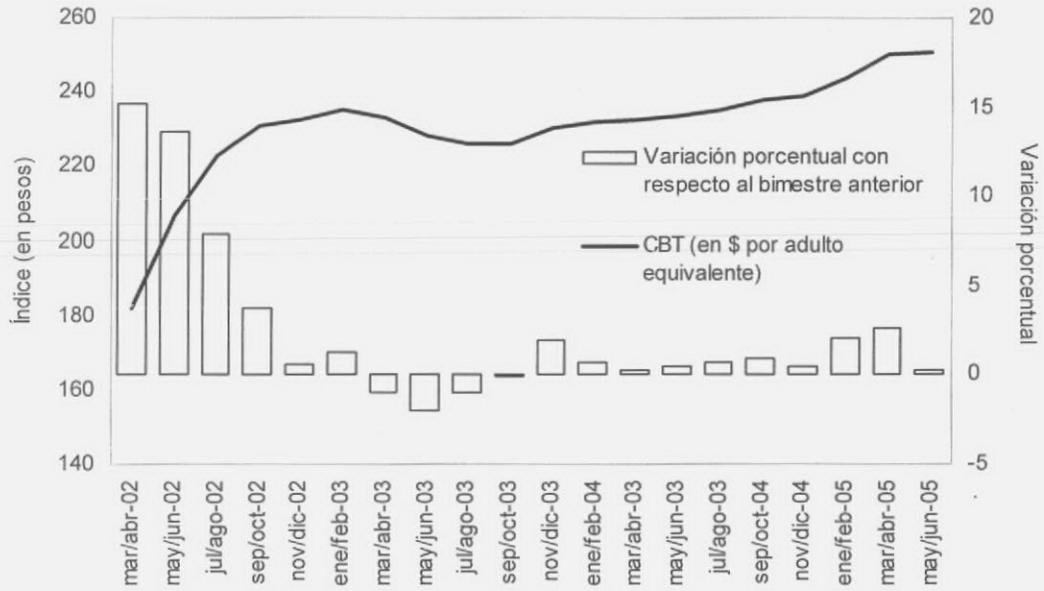
Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

Sin embargo, la Canasta Básica Total (CBT),¹⁰ que determina la línea de pobreza, registró, en el tercer bimestre de 2005, un leve incremento de 0,3% con respecto al bimestre anterior. Además, la CBT registró un incremento en términos interanuales de 7,3%.

Para evitar futuros incrementos en los valores de la CBA y la CBT, el gobierno retomó las conversaciones para renovar los acuerdos de precios firmados en marzo con distintos sectores, entre ellos, los vinculados con la carne vacuna, pollos y lácteos. La evolución de los precios de los alimentos es un factor sumamente sensible para los sectores de menores ingresos que destinan la mayor parte de los ingresos a su compra. Sin embargo, se estima que estos acuerdos serán cada vez más difíciles de llevar adelante, teniendo en cuenta la creciente demanda externa de productos como la carne o los lácteos, lo que tiene un impacto directo en los precios locales.

¹⁰ La CBT le adiciona a la CBA una serie de bienes y servicios no alimentarios considerados esenciales.

Gráfico N° 52 Evolución de la CBT

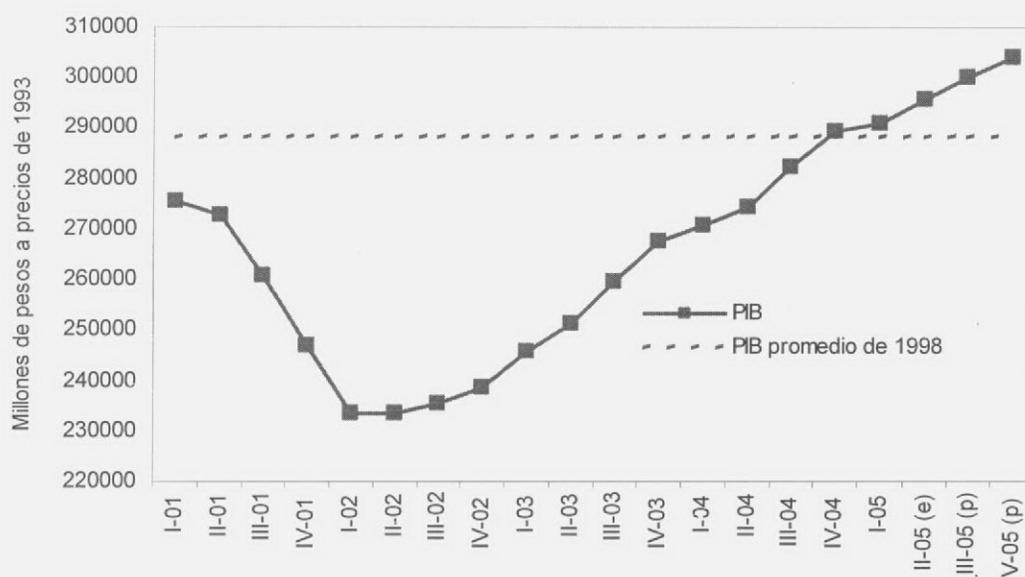


Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

Proyecciones Macroeconómicas

El crecimiento económico esperado para el corriente año se ubica en torno al 7,0% real, lo que representa una desaceleración de la tasa de crecimiento interanual, luego de las excepcionales variaciones registradas en los años 2003 y 2004. De este modo, la economía converge paulatinamente a tasas de crecimiento normales, más acordes con un sendero de crecimiento sostenido de largo plazo. Adicionalmente, ya se alcanzaron los niveles de producto de 1998, previos al inicio de la crisis.

Gráfico N° 53 PIB: evolución de la serie desestacionalizada



(e) estimación propia. (p) proyección propia

Fuente: elaboración propia en base a INDEC y Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

El consumo interno y las exportaciones serán los dinamizadores de la actividad productiva y la inversión deberá tener un rol cada vez más destacado a partir de la continua reducción de la brecha entre producto real y producto potencial.

Cuadro N° 6 Evolución de los principales agregados macroeconómicos

Período	PIB	Importaciones	Consumo Privado	IBIF	Exportaciones
2005/2004	7,0%	18,4%	6,9%	14,6%	18,5%

(p) proyección propia.

Fuente: elaboración propia en base a INDEC y Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

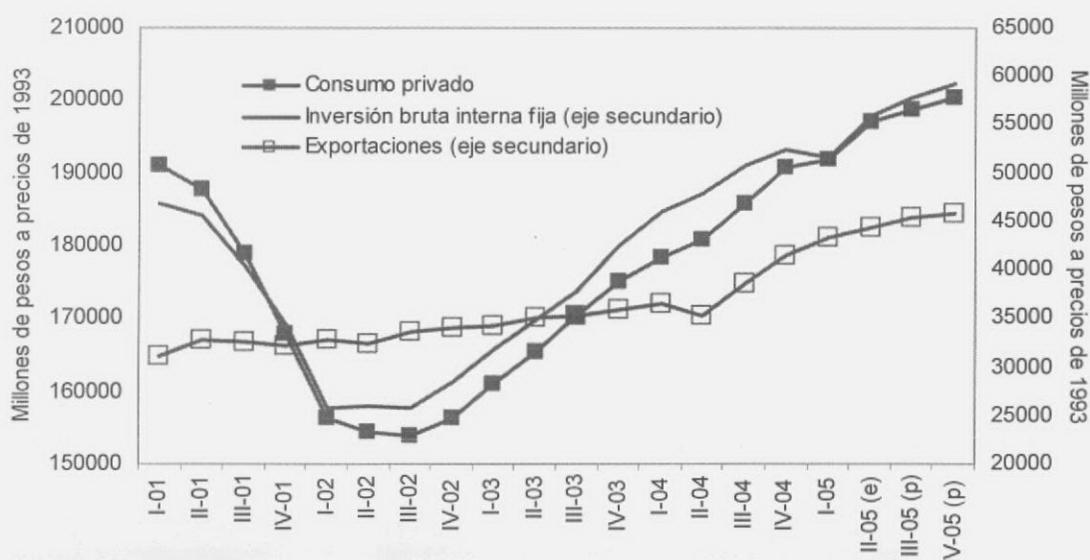
Es esperable que el crecimiento del consumo interno se desacelere en lo que resta del año a medida que la recomposición de ingresos nominales y del mayor crédito de consumo vaya siendo erosionada por la inflación.

Las ventas externas, por su parte, crecerán estimuladas por los precios internacionales y por un tipo de cambio real que será "alto" pero que tenderá a caer, ya sea por suba de precios internos, por apreciación cambiaria o por ambas.

La inversión tiene un papel fundamental para mantener un crecimiento sostenido, ya que permite aflojar las restricciones por el lado de la oferta y, con ello, morigerar las presiones inflacionarias, a la vez que aporta ganancias de productividad a la economía. Por ello se vuelve relevante promoverla.

Desde la crisis, el crecimiento de la inversión ha sido notable, tanto en construcción como en maquinaria y equipos, pasando su participación en el PIB del 11% al 18%. No obstante, su tasa de crecimiento se ha ido desacelerando.

Gráfico N° 54 Consumo privado, inversión y exportaciones: evolución de las series desestacionalizadas



(e) estimación propia. (p) proyección propia.

Fuente: elaboración propia en base a INDEC y Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

Del lado de la oferta, en el mediano plazo, la situación energética está controlada a partir del paquete de medidas instrumentado por el Gobierno, el cual incluye desde la importación de fuel oil venezolano y de electricidad desde Brasil hasta la implementación de un régimen de premios y castigos que busca reducir el consumo de gas tanto comercial como residencial.

No obstante, resulta necesario dar una solución de fondo a los problemas del sector para evitar futuros cuellos de botella que puedan erosionar el crecimiento económico. En este sentido, la solución de "largo plazo" consta de dos elementos centrales:

La corrección de los precios relativos a fin de eliminar el exceso de demanda de gas que surgió como consecuencia de su abaratamiento relativo a partir del

congelamiento de su precio. La progresiva liberalización del mercado de gas para los grandes usuarios y estaciones de GNC, dispuesta por la Secretaría de Energía a través de la resolución 752/2005 va en esta dirección, aunque quedaría pendiente el sinceramiento de los precios que enfrentan usuarios residenciales, comercios, colegios, hospitales y entes públicos, quienes no experimentarán aumentos en las tarifas al menos hasta 2006.

La segunda medida necesaria consiste en la materialización de inversiones orientadas al aumento de la oferta de energía, ya sea a través de la exploración de nuevas fuentes de extracción como de la expansión de la capacidad de transporte. Una medida en este sentido es el Programa de Incentivos a la Exploración y Explotación de Hidrocarburos, el cual contempla (previa asociación con ENARSA) beneficios tales como devolución del IVA, amortización acelerada de inversiones, y créditos y exenciones fiscales. Dicho programa se suma a la puesta en marcha de un paquete de obras destinado a aumentar la capacidad de transporte de la red de gasoductos existente, anunciado por el Gobierno en mayo del corriente año. El objetivo es incrementar la oferta energética nacional para 2006, aunque la ampliación del gasoducto San Martín ya entró en servicio durante el mes de junio y la del gasoducto del Norte lo haría en agosto. Las obras finales (incluyendo las ampliaciones previstas en la totalidad de gasoductos troncales) costarían aproximadamente 800 millones de dólares y se financiarían a través de fideicomisos conformados con aportes de inversores privados. Las inversiones realizadas bajo esta modalidad serían a su vez repagadas a mediano y largo plazo con fondos fiduciarios constituidos con ingresos procedentes de un nuevo cargo de infraestructura que recaería sobre industrias, comercios, centrales térmicas y estaciones de GNC.

Perspectivas

Los puntos centrales relacionados con un normal desenvolvimiento de la economía en el mediano y largo plazo se refieren a la relación con el Fondo Monetario Internacional (FMI), al control de las expectativas inflacionarias y a la generación de inversiones productivas.

En lo que respecta al primer punto, el presente año podrá cerrarse sin mayores dificultades, conviniendo una refinanciación de vencimientos con el FMI o bien forzando en cierta medida las fuentes de financiamiento del gobierno.

Sin embargo, para llegar a un entendimiento con el FMI, el Gobierno deberá sortear algunas diferencias que mantiene con el mismo. Entre las pretensiones del organismo figuran: elevar la meta de superávit primario a 4,5% del PIB, dar una solución definitiva a los servicios públicos, tener una estrategia "realista" para negociar con los *hold-outs*, eliminar en forma gradual los impuestos distorsivos (retenciones e impuesto al cheque) y morigerar la intervención cambiaria. No obstante, el Gobierno se muestra reacio a satisfacer muchas de estas demandas, por lo menos en el mediano plazo.

De no mediar un acuerdo con el FMI que implique una refinanciación de vencimientos con organismos multilaterales de crédito, para poder cerrar la caja en 2005 habría que salir a buscar financiamiento adicional por unos 2.000 millones de dólares. Esto podría conseguirse forzando otras fuentes de financiamiento, tales como endeudamiento y/o asistencia del BCRA. Si se opta por la colocación de deuda, dada la experiencia reciente, se estaría convalidando un incremento de tasas de interés.

Sin embargo, para los próximos años las dificultades serían mayores (se requeriría un esfuerzo fiscal muy importante y/o un mayor endeudamiento que el previsto).

Por otra parte, los resultados del tercer bimestre del año descomprimen las presiones sobre los precios. No obstante, será prácticamente imposible no superar el 8% de inflación anual en este año, implícito en las metas del BCRA, por lo cual persistirán los esfuerzos por evitar estímulos indeseados. De hecho, ya se espera para 2005 una inflación de dos dígitos y, adicionalmente, si se decide avanzar con la renegociación de contratos con las privatizadas, es probable que se acuerden aumentos de tarifas que implicarían una mayor inflación que la proyectada.

En este sentido, dado que las subas de precios se atribuyen principalmente a un desajuste entre la oferta y la demanda que conduce a un recalentamiento de la economía y da margen a los productores para incrementar o compensar sus márgenes de ganancia, se deben poner en práctica diversas medidas tendientes a morigerar tal situación. Las mismas pueden apuntar a la oferta y/o a la demanda. Sin embargo, dado que las soluciones del lado de la oferta forman parte de una estrategia de crecimiento de largo plazo, el control de la inflación en el corto y mediano plazo pareciera requerir de soluciones por el lado de la demanda.

Por el lado fiscal, si bien la elevada recaudación impositiva cumple este rol, la política de gasto no se ha comportado de manera contractiva. La moderación del gasto encuentra reticencia en el temor a que, por querer enfriar la economía, se desacelere el crecimiento más de lo necesario. Para contrarrestar esto se han ido adoptando medidas heterodoxas como los acuerdos sectoriales de precios, la administración de reintegros y retenciones, etc, las cuales no constituyen una solución de fondo al problema inflacionario, pero colaboran para contener las expectativas.

Adicionalmente, la autoridad monetaria también actúa cautamente a la hora de emitir, en el afán de restar el potencial impulso monetario a la suba de precios. Esta tarea, empero, es ardua, ya que al intentar sostener el tipo de cambio nominal sin ejercer presiones inflacionarias, el BCRA se ve forzado a esterilizar y elevar la tasa de interés, con el consecuente impacto contractivo indeseado que esto trae aparejado.

Por último, tal como fue mencionado con anterioridad, se necesitan políticas de fomento de la inversión productiva. Las inversiones son cruciales ya que permitirían aflojar las restricciones por el lado de la oferta productiva para hacer frente al avance de la demanda en el mediano y largo plazo, lo cual, además de impulsar el crecimiento, reduciría los riesgos inflacionarios.

Fuentes de Información

- Banco Central de la República Argentina (BCRA)
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC)
- Dirección Nacional de Cuentas Nacionales
- Dirección Nacional de Cuentas Internacionales
- Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social (MTEySS)
- Secretaría de Hacienda de la Nación
- Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentación (SAGPyA)
- Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario (ONCCA)