

Últimas medidas de la transición



Informe



Económico Mensual



Abril de 2003

S T A F F

Calle 8 N° 515 ■ (1900) La Plata ■ e-mail info@abeceb.com ■ www.abeceb.com

Economista Jefe:

Lic. Juan Emilio Zabala

Economistas:

Maximiliano Scarlan

Alejandro Suárez

Mariano Lamothe

Camila Devincenzi

Equipo de Base de Datos:

Patricia Demelli

Ernesto Di Rocco

Ismael Domian

Teresa Pirani

Juan Pablo Simonelli

Facundo Tissera

Diagramación:

Mirta Gourdín

Diseño Gráfico:

Anabella Castagñino

INDICE

Calle 8 N° 515 ■ (1900) La Plata ■ e-mail info@abeceb.com ■ www.abeceb.com

Lo Destacado en Breve	> 4
-----------------------	-----

Zoom

I. Paridad Bilateral Argentina-Brasil	> 5
---------------------------------------	-----

Los Signos de la Economía

I. Los Principales Indicadores. <i>Los signos de marzo de 2003</i>	> 8
II. El Comportamiento de los Precios. <i>La inflación minorista fue del 0,6% a partir de la suba en alimentos</i>	> 10
III. La Marcha de la Recaudación. <i>La recaudación sigue la tendencia</i>	> 12
IV. Situación Monetaria y Financiera. <i>La base monetaria sigue creciendo</i>	> 13

C:\Provincia\Bs As

I. Indicadores Indirectos de Actividad Bonaerense (IIAB). <i>Los primeros dos meses del 2003</i>	> 16
II. La Industria Manufacturera de la Provincia de Buenos Aires. <i>Enero-febrero de 2003</i>	> 17
III. Las Inversiones en la Provincia de Buenos Aires. <i>Los primeros tres meses del 2003</i>	> 18

Internacional

I. Brasil en Foco. <i>Estabilidad y buen desempeño del frente externo</i>	> 19
II. Chile. <i>Superando expectativas</i>	> 23
III. Contexto USA. <i>Estalló la guerra y no es corta</i>	> 24
IV. Actualidad y Perspectivas de Asia. <i>Los acuerdos comerciales como motor del desarrollo</i>	> 26

El gobierno, después de haberse acreditado la incipiente salida de la recesión, agota los últimos esfuerzos sobre el frente fiscal y financiero.

En los últimos meses se ha presenciado un leve proceso de recuperación económica, como indican los principales indicadores de actividad. En lo referido a la industria, la misma mostró un comportamiento positivo desde el segundo trimestre del 2002 hasta la actualidad. El caso de la construcción también es importante, ya que la actividad continuó registrando incrementos desde mayo del 2002, a pesar de la falta de crédito existente en la economía.

Esta situación favorable en el aspecto productivo se vio reflejada por cierta estabilidad nominal de precios en el primer trimestre del año, debido a la estabilidad del valor del dólar y su posterior tendencia a la baja. Adicionalmente, en el frente fiscal se sostuvo la recuperación en las recaudaciones, tanto en el ámbito nacional como provincial.

Recién en el último mes se observó, por primera vez después de 1998, un incremento desestacionalizado del consumo, quedando pendiente todavía el repunte de la inversión, que no reaparecerá sin resurgimiento del crédito.

En lo que resta de este mandato, el oficialismo quiere hacerse acreedor de la solución de temas que son sensibles a los distintos sectores de la sociedad. Estas decisiones de política demandan poco esfuerzo político, como son el rescate de las cuasimonedas y la firma de los acuerdos bilaterales con las provincias en el marco de los programas de unificación monetaria y de financiamiento ordenado, respectivamente. A la vez, en el frente financiero se tiende a dejar cerrado para siempre el karma del llamado corralón, donde se violaron los derechos de propiedad de los depositantes y que generó “a posteriori” una ola de tratamientos desiguales y actividades paralelas.

La idea de fondo que surge de este accionar, es que el gobierno de Duhalde juega en los últimos momentos de su mandato a agotar la posibilidad de solucionar variables coyunturales con importante rédito político, pero de bajo riesgo, dado que el mercado ya lo había descontado. Dejando para el próximo presidente la resolución de los problemas de mayor esfuerzo político y también más estructurales, como son:

- *El incremento pendiente de las tarifas de los servicios públicos.*
- *Medidas para la recuperación de la inversión y el consumo.*
- *Reestructuración de la deuda pública y abandono del “default”.*
- *Reforma del sistema financiero.*
- *Reformas impositivas y ley de coparticipación federal, entre otras.*

I. Paridad Bilateral Argentina-Brasil

A pesar de que el peso se está apreciando, aún se mantienen las ventajas alcanzadas con la devaluación

Luego de un año y tres meses de la devaluación del peso argentino, los efectos sobre la competitividad se han ido minando, ya sea por la apreciación del peso o por el aumento de los precios internos, a lo que le tenemos que sumar la devaluación de Brasil.

En este caso, nos enfocaremos principalmente en cómo evolucionó la competitividad de la Argentina respecto de Brasil, para lo cual utilizaremos el tipo de cambio real bilateral (TCR). Primeramente, analizaremos la evolución de las variables nominales para un mejor entendimiento de los cambios del TCR.

1. Evolución de las variables nominales

La evolución de las variables nominales tanto de Argentina como de Brasil se comportaron de manera arbitraria en los últimos 15 meses. Tomando al período que comprende de diciembre de 2001 a la actualidad, se observan varias etapas en la performance de estas variables.

En una primera etapa (diciembre de 2001 a abril de 2002), ocurrió la mayor parte de la devaluación del peso (194%) y el real se apreció un 6%, a la vez que los precios en la Argentina aumentaron 60% y los de Brasil sólo 1%. El efecto nominal neto fue de una devaluación del peso de 200% y una inflación neta del 59%.

En la segunda etapa (abril a octubre de 2002), las cosas cambiaron y el real se devaluó un 50%, mientras que el peso lo hizo sólo un 24%, lo que se podría simplificar como una apreciación nominal del peso del 25%. Por el lado de los precios, en la Argentina el aumento fue del 42% a causa de la inercia de la devaluación de los meses anteriores, en cambio en Brasil fue del 21%.

En el tercer período, entre octubre y noviembre de 2002, ambas monedas se apreciaron levemente en igual magnitud, en cambio los precios en la Argentina cayeron 1% y en Brasil aumentaron el 7%, con un efecto neto de alrededor del 9%.

En la última etapa, entre noviembre de 2002 y marzo de 2003, el real en promedio se mantuvo constante, al tiempo que el peso se apreció un 13%. Respecto a los precios, en la Argentina se incrementaron levemente (2%) y en Brasil subieron 9%.

2. Paridad real bilateral Argentina-Brasil

Una vez estudiadas las variables nominales, procederemos a analizar lo acaecido con la paridad real entre Argentina y Brasil, que mediremos mediante la relación pesos por reales en

términos reales, o sea, aplicándole los precios internos de cada país (en este caso mayoristas). Estará expresado en pesos de marzo de 2003.

El análisis se centrará principalmente en el estudio del primer trimestre del 2003, pero, para poder entender lo

sucedido en este período es importante realizar primero un repaso de lo acontecido el año pasado.

El 2002 se puede dividir en dos fases, la primera, que va de enero a abril, en la que se produjo un fuerte incremento de la competitividad argentina, ya que mientras R\$ 1 compraba \$ 0,61 en diciembre de 2001, en abril de 2002 este poder de compra subió 97,2% con lo que R\$ 1 pasó a comprar \$ 1,21. Lo anterior es explicado por una devaluación nominal del peso de más de 190%. Este cambio nominal no se tradujo en su totalidad en mejora de la competitividad del peso, por el fuerte incremento de los precios argentinos (60%).

En la segunda fase del 2002, esta situación de mejora de la paridad real se revirtió. Entre abril y octubre se produjo una pérdida de competitividad que fue del 28,9%, llegando el poder de compra del real a \$ 0,86. Esto ocurrió, por la devaluación del real en 50%, a lo que ayudó el aumento de los precios en la Argentina. Por último, en el período de octubre a noviembre, se visualizó la última mejora de la competitividad, de 8,3%, explicada por la disminución de los precios de Argentina y el aumento de los precios en Brasil.

Luego de noviembre, se reinició la pérdida de competitividad, aunque a un ritmo significativamente menor al de la segunda fase del 2002. Entre noviembre de 2002 y marzo de 2003 la pérdida de competitividad fue de sólo 7%.

En este período, que abarca el último mes del 2002 y el primer trimestre del 2003, se vislumbró una característica común de estabilidad de las distintas variables nominales. Como se pudo ver en el análisis, el real, en promedio, no tuvo variaciones, mientras que el peso revirtió su tendencia y se apreció 13%. Lo que ayudó a aminorar la caída de la paridad real fue que los precios de Argentina aumentaron sólo 2%, mientras que los de Brasil continuaron con el arrastre de la devaluación de la segunda parte del 2002.

A pesar de la comentada pérdida de competitividad de los últimos meses, aún estamos un 41,2% mejor que en diciembre de 2001.

3. Lo que se puede esperar

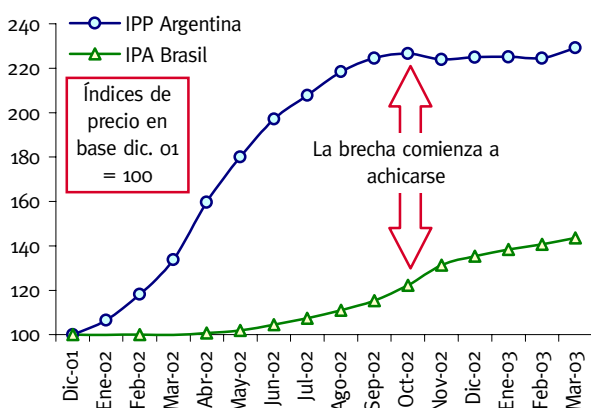
En el primer trimestre del 2002 se vivió una cierta estabilidad del tipo de cambio, tanto de Argentina como de

Cuadro 1: Etapas de la evolución de las variables nominales

	Reales por dólar	Pesos por dólar	Diferencia de devaluación	Precios Argentina	Precios Brasil	Diferencia de inflación
Dic. 01 - Abr. 02	-6%	194%	200%	60%	1%	59%
Abr. 02 - Oct. 02	50%	24%	-25%	42%	21%	21%
Oct. 02 - Nov. 02	-3%	-3%	0%	-1%	7%	-9%
Nov. 02 - Mar. 03	0%	-13%	-13%	2%	9%	-7%
Abr. 02 - Mar. 03	45%	4%	-40%	44%	43%	1%
Dic. 01 - Mar. 03	36%	207%	171%	129%	44%	86%

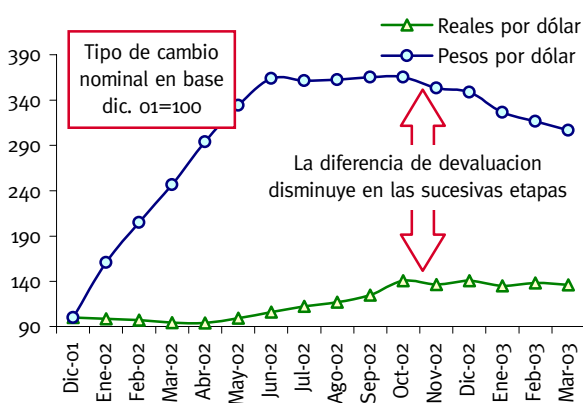
Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB).

Gráfico 1: Evolución de los índices de precio



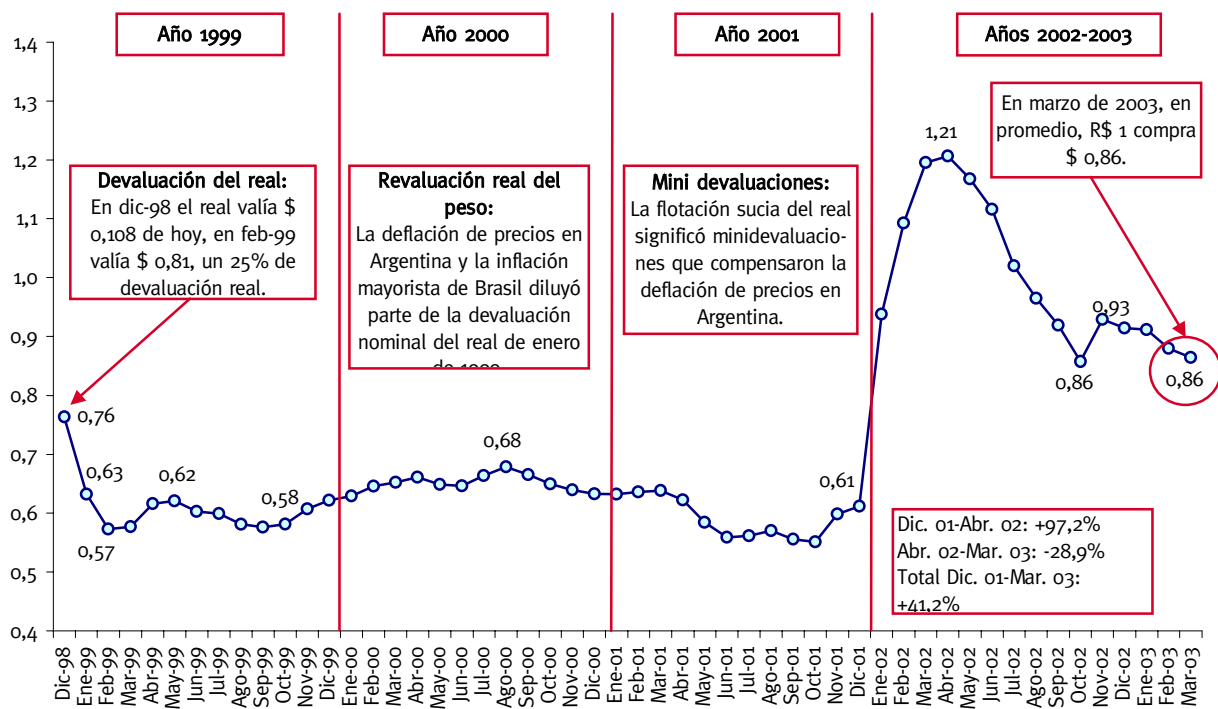
Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB).

Gráfico 2: Tipo de cambio nominal de Argentina y Brasil



Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB).

Gráfico 3: Paridad bilateral real Argentina-Brasil. En \$ de marzo de 2003



Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB).

Brasil y, como consecuencia de esto, la inflación estuvo contenida.

Ahora bien, como surge de la coyuntura de la Argentina, para lo que resta del 2003 no se esperan grandes sobresaltos en la economía. El frente fiscal se encuentra en continua mejoría con los aumentos de la recaudación y los consecuentes superávits primarios, por lo que no existirá presión desde el gobierno hacia las autoridades monetarias. A esto hay que sumarle el acuerdo con el FMI que imponen reglas al aumento de la base monetaria. Por otra parte, se tiene que en el mercado cambiario la presión sobre el dólar cayó a tal punto que si el BCRA no interviene en la compra de divisas el valor de la misma cae. Por lo anterior es que se puede suponer que el valor de la divisa rondará los \$ 3 y la inflación estará contenida.

Por el lado de la economía brasilera, el shock del cambio de gobierno y el miedo a los políticas que podría adoptar la administración Lula ya pasaron, aunque no está consolidado un claro proceso de crecimiento económico a tasas elevadas. En el 2002 el PBI creció un 1,5% y este año la tasa de crecimiento también sería moderada, además, algunos indicadores macroeconómicos son contradictorios (la tasa de interés se eleva, la producción industrial parece recuperarse, el desempleo aumenta y se notan mejoras en el frente fiscal). Más allá de ello, se podría suponer que el tipo de cambio se mantendría en los actuales valores de R\$ 3,50 y la estabilidad de los precios a los niveles actuales.

Por lo tanto, podemos estimar que la paridad real bilateral dejará de moverse bruscamente, como lo hizo durante el 2002 y oscilará en los valores de los últimos meses. ■

I. *Los principales indicadores*

Los signos de marzo de 2003

- ▶ De acuerdo con datos del Estimador Mensual Industrial (EMI), la actividad de febrero de 2003, con relación al mes anterior, registró una suba del 1,5% en términos desestacionalizados y una caída del 2,8% con estacionalidad. Con relación a igual mes del año anterior la actividad industrial mostró incrementos del 17,4% en términos desestacionalizados y del 17,5% con estacionalidad. La variación de marzo de 2003 respecto a diciembre de 2002 fue positiva en 4,9%.
- ▶ Desde el punto de vista sectorial, las ramas industriales con mejor desempeño en el primer bimestre del 2003, en comparación con igual período del 2002, fueron las fabricaciones de tejidos (200,6%), hilados de algodón (125%) y productos metalmecánicos excluidos los automotores (98,7%). Por otra parte, sólo cuatro rubros registraron menores niveles de actividad que en el primer bimestre del año anterior: industria láctea (-18,3%), productos de editoriales e imprentas (-13,7%), yerba mate elaborada (- 3,7%) y fibras sintéticas y artificiales (-1,3%).
- ▶ El Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), registró en febrero un aumento, con respecto a enero de 2003, del 1,1% en la serie desestacionalizada y una caída del 8,2% en la serie con estacionalidad. Comparando con igual mes del año anterior, el índice subió el 39,6% en términos desestacionalizados y el 39,8% en la serie con estacionalidad. La variación respecto a diciembre de 2002 fue positiva en 5,9%.
- ▶ La producción nacional de vehículos registró durante marzo un aumento del 40,4% respecto de febrero y un alza del 24,7% con relación a igual mes del año pasado, ya que se produjeron 13.911 unidades. Durante los tres primeros meses del 2003 la producción sumó 42.739 unidades, con lo cual la comparación con respecto a igual período del 2002 mostró una suba del 40%. La exportación tuvo un incremento del 22,5% con relación a febrero y una caída del 11,4% con respecto a igual mes del año anterior. Comparando los tres primeros meses del 2003 con igual período del 2002, el aumento fue del 15,7%. Las ventas a concesionarios registraron un alza del 13,3% respecto de febrero y una disminución del 47,2% con relación a igual mes del año pasado. Comparando los tres primeros meses del 2003 con igual período del 2002 la caída fue del 19,6%.
- ▶ El anticipo de resultados de la Encuesta de Centros de Compras para febrero de 2003, indicó que las ventas totales a precios corrientes alcanzaron a \$ 124,2 millones. Esto significa una disminución de 2,3% con respecto a enero de 2003, al tiempo que se incrementó un 60,4% con relación a febrero de 2002. Con esta estimación, para febrero de 2003 las ventas a precios corrientes de los dos primeros meses aumentaron 66,2% respecto a igual período del 2002. Por otra parte, el anticipo de resultados de la Encuesta de Supermercados mostró que las ventas a precios corrientes alcanzaron a \$ 1.237 millones. Esto significa una baja de 2,9% con respecto a enero de 2003 y un aumento de 20,5% con relación a igual mes del año anterior. La variación del acumulado respecto al mismo acumulado del año anterior fue de 21,8%.

Cuadro 1: Signos de la Economía Principales Indicadores. En %

Indicador	Último mes disponible	Var. a/a	Var. m/m	Var. acumulada
Producción industrial (EMI)**	Febrero 03	17,4%	1,5%	4,9%
Despachos de cemento portland (Tn)	Marzo 03	18,5%	9,9%	21,7%
Indicador Sintético de la Construcción (ISAC)**	Febrero 03	39,6%	1,1%	5,9%
Superficie cubierta en la nomina de 42 municipios (m²)	Febrero 03	49,5%	24,3%	57,6%
Autos: producción total (unidades)	Marzo 03	24,7%	40,4%	40,0%
Autos: ventas a concesionarios (unidades)	Marzo 03	-47,2%	13,3%	-19,6%
Autos: exportaciones (unidades)	Marzo 03	-11,4%	22,5%	15,7%
Evolución del empleo en GBA**	Febrero 03	-3,4%	0,1%	0,2%
Evolución del empleo en Córdoba**	Febrero 03	-2,3%	-0,3%	0,0%
Índice de Conflictividad Laboral**	Marzo 03	-88,0%	-5,7%	-28,6%
Índice de Demanda Laboral Di Tella**	Marzo 03	151,6%	9,3%	13,3%
Supermercados: ventas totales (millones de \$)*	Febrero 03	20,5%	-2,9%	21,8%
Centros de compras: ventas totales (millones de \$)*	Febrero 03	60,4%	-2,3%	66,2%
Indicador Sintético de Servicios Públicos**	Febrero 03	1,8%	-1,5%	2,4%
IPC (nivel general)**	Marzo 03	31,7%	0,6%	2,5%
IPM nivel general (IPIM)**	Marzo 03	62,4%	-0,6%	0,2%
Índice de Confianza del Consumidor Fundación Mercado**	Marzo 03	221,7%	-8,6%	37,0%
Índice de Confianza del Consumidor Di Tella**	Marzo 03	18,8%	-5,0%	5,0%
Exportaciones argentinas (millones de U\$S)	Febrero 03	15,0%	-2,5%	15,2%
Importaciones argentinas (millones de U\$S)	Febrero 03	23,8%	-2,6%	6,4%
Exportaciones argentinas hacia Brasil (millones de U\$S)	Marzo 03	-7,4%	-7,6%	-2,7%
Importaciones argentinas desde Brasil (millones de U\$S)	Marzo 03	96,0%	13,4%	84,7%
Recaudación nacional (millones de \$)	Marzo 03	56,8%	3,6%	58,9%
IVA neto de devoluciones (millones de \$)	Marzo 03	44,7%	10,7%	47,8%
Recaudación Buenos Aires (millones de \$)	Marzo 03	111,2%	-18,5%	94,5%
Recaudación Ciudad de Buenos Aires (millones de \$)	Febrero 03	50,4%	-21,6%	42,2%
Recaudación Córdoba (millones de \$)	Febrero 03	64,2%	33,9%	68,6%

Nota: a/a: variación % del mes respecto al mismo mes del año anterior; m/m: variación % del mes respecto al mes anterior.

* Estimado.

** La variación acumulada corresponde a la variación del mes disponible con respecto a diciembre de 2002.

Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB).

► La conflictividad laboral registró una nueva y fuerte disminución en marzo, frente al mismo período del 2002. Los despidos se redujeron tanto frente al mes anterior como frente a marzo de 2002, cuando habían alcanzado altos niveles por la virtual paralización de la actividad económica. Sólo se registraron despidos en la construcción y en servicios (comunicaciones, transporte y salud). Las suspensiones también cayeron frente al mes anterior y frente a marzo de 2002. Persistieron suspensiones en las ramas automotriz, construcción, transpor-

te, electrodomésticos, textil, calzado y metalúrgica. Las huelgas crecieron con relación al mes anterior, pero disminuyeron fuertemente con respecto a marzo de 2002.

► En el sector público, prevalecieron las huelgas docentes, de administraciones públicas y municipalidades, y en el sector privado, en los gremios docentes, ferroviarios, transporte y productores rurales. Las movilizaciones aumentaron tanto frente a febrero anterior como frente a marzo de 2002.

► Durante febrero, las exportaciones alcanzaron U\$S 2.072 millones, lo que representó un aumento del 15% con respecto al mismo mes del año anterior. Este aumento surgió como consecuencia de un aumento de precios y cantidades de los productos exportados del 10% y del 5% respectivamente. Las manufacturas de origen agropecuario crecieron un 36,8%, mientras que el rubro combustibles y energía aumentó un 58,7% y los productos primarios crecieron el 5,8%. Sólo cayeron las manufacturas de origen industrial, un 20,8%, en todos los casos con respecto al mismo mes del año anterior. Por otra parte, las importaciones crecieron el 23,8% con respecto a febrero de 2002, alcanzando un valor de U\$S 777 millones. El aumento de las importaciones se expli-

ca en el crecimiento de las cantidades importadas (32%), ya que los precios de importación cayeron el 6%. El aumento de la importación de bienes intermedios del 42% resultó en una mayor participación del rubro en el total de las importaciones, tal como ha venido ocurriendo en los últimos meses. También aumentaron los bienes de capital (18,7%), las piezas y accesorios para bienes de capital (35,8%), los combustibles y lubricantes, un 8% y los vehículos automotores de pasajeros, un 19,8%, en tanto que los bienes de consumo exhibieron caídas con respecto al mismo mes del año anterior, ya que disminuyeron un 19,7%. Como consecuencia de estos movimientos se produjo un superávit comercial de U\$S 1.295 millones. ■

II. El Comportamiento de los Precios

La inflación minoristas fue del 0,6% a partir de la suba en alimentos e indumentaria

Marzo fue otro mes de estabilidad nominal, registrándose un incremento del 0,6% en los precios minoristas, una caída del 0,6% en los precios mayoristas y una disminución del 7,1% en el tipo de cambio, con relación a febrero. De esta manera, el primer trimestre del año acumuló una inflación del 2,5% en los precios minoristas, del 0,2% en los precios mayoristas y una disminución del tipo de cambio nominal del 11,5%. A pesar de esto, se espera que para el resto del año se alcancen valores superiores en la suba de precios, debido a que queda

pendiente la renegociación de las tarifas de servicios públicos, hecho que repercutirá en el resto de los precios de la economía. Otro tema que puede generar un arrastre inflacionario es un posible ajuste salarial, teniendo en cuenta que desde la salida de la convertibilidad, la canasta básica alimentaria acumuló un aumento del 78,4%, mientras que los salarios permanecieron congelados, hecho que derivó en los altos índices de pobreza e indigencia relevados y dejó obsoletos a los planes sociales de 150 Lecops.

Cuadro 1: Variación del tipo de cambio y los precios respecto al período anterior y acumulado

	I Trim 2002	II Trim 2002	III Trim 2002	IV Trim 2002	Enero 2003	Febrero 2003	Marzo 2003	Acum. Mar-03 vs. Dic-01
Tipo de cambio nominal	193,5%	29,8%	-2,0%	-10,0%	-4,6%	-0,2%	-7,1%	197,3%
Precios al consumidor (IPC)	9,7%	19,0%	7,0%	0,9%	1,3%	0,6%	0,6%	44,5%
IPC bienes	16,9%	30,7%	9,4%	0,9%	0,8%	0,8%	1,0%	73,1%
IPC servicios	1,9%	4,5%	3,4%	1,0%	2,1%	0,1%	-0,1%	13,6%
Precios mayoristas (IPIM)	34,5%	46,2%	12,6%	-1,6%	0,4%	0,4%	-0,6%	118,5%
Precios combinados	22,1%	32,6%	9,8%	-0,3%	0,9%	0,5%	0,0%	81,5%

Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB) en base a INDEC.

Los precios minoristas experimentaron una ligera suba del 0,6% en marzo con relación al mes anterior, impulsados por los rubros indumentaria, y alimentos y bebidas. Si bien el primero de estos ítems evidenció un crecimiento del 5,5%, por su menor ponderación repercutió en un 48% en la variación en el índice general en marzo. Por su parte, el capítulo alimentos y bebidas subió un 1,2%, pero, por su mayor ponderación repercutió en un 70% en la variación en el nivel general en el mismo período.

Al desagregar el índice en bienes y servicios, podemos apreciar un incremento en los bienes y una disminución en los servicios impulsada por la caída en los servicios relacionados con el turismo.

Por el lado de los precios mayoristas, los mismos experimentaron una caída del 0,6% en marzo con relación al mes anterior.

Al analizar el índice en forma desagregada podemos observar que los productos primarios cayeron el 3,6%, los productos manufacturados crecieron un 0,6% y los productos importados disminuyeron un 1,5%. Esta evolución puede explicarse por la caída del tipo de cambio, el acuerdo firmado por el gobierno con las petroleras, que evitó que el precio de los combustibles siguiera la tendencia alcista del precio internacional del crudo, y la disminución en el precio internacional de algunos productos agropecuarios como maíz, soja y girasol. ■

Cuadro 2: Índice de precios al consumidor. Variación de precios por principales desagregaciones e incidencia porcentual en el total

Rubro	Variación % marzo	Incidencia % en el total
IPC General	0,6%	100,0%
Bienes o servicios		
Bienes	1,0%	101,7%
Servicios	-0,1%	-1,7%
Por Rubros		
Alimentos y bebidas	1,2%	70,0%
Indumentaria	5,5%	48,3%
Vivienda y servicios básicos	0,6%	10,0%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	1,0%	0,0%
Atención médica y gastos para la salud	0,6%	10,0%
Transporte y comunicaciones	-0,3%	-8,3%
Esparcimiento	-2,3%	-36,7%
Educación	0,9%	5,0%
Otros bienes y servicios	0,0%	1,7%

El ajuste de las tarifas de servicios públicos sigue frenado por la justicia.

Si bien los alimentos no fueron los que más se incrementaron, por su mayor ponderación fueron los que más repercutieron en el nivel general.

Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB) en base a INDEC.

III. La Marcha de la Recaudación

La recaudación sigue la tendencia

La recaudación tributaria del gobierno nacional alcanzó en marzo los \$ 4.823 millones, superando en un 57% las cifras alcanzadas en el mismo mes del año pasado. Adicionalmente, si lo comparamos con marzo del 2001 el aumento fue del 45%.

Como en todo el año ejecutado, el total recaudado en marzo estuvo en sintonía con las metas fiscales acordadas con el FMI. Teniendo en cuenta que el superávit primario acumulado a febrero fue de aproximadamente \$ 1.300 millones y que la meta del trimestre fue de \$ 1.500 millones, al menos el primer tercio del año estaría cumplido.

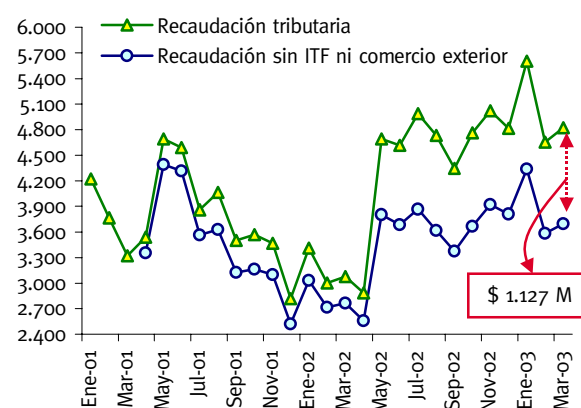
El aumento de los ingresos tributarios de marzo es explicado en un 40% por los impuestos al comercio exterior, impulsado básicamente por las retenciones a las exportaciones; por otra parte, los ingresos por IVA representaron el 26% del aumento en los recursos totales. En este mes también se destacó la participación del incremento de los recursos de Ganancias que fue responsable del 17% del aumento total.

La influencia del alza de los precios sobre los activos de las empresas y la imposibilidad de aplicar ajustes por

inflación en los balances, provocó, además, un alza en la recaudación de Ganancias.

Fueron el impuesto al cheque y, en mayor medida, las retenciones a las exportaciones los responsables de que la recaudación nacional mejorara su performance. En todo

Gráfico 1: La recaudación tributaria sin el Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF) ni cambio en las retenciones



Fuente: Centro de Estudios Bonaerenses (CEB) en base a Secretaría de Hacienda.

Cuadro 1: Recaudación tributaria. Marzo 2003. En millones de \$

Tributos	Marzo		Variación		Acum. 2003		Variación	
	2002	2003	En \$ M	En %	2002	2003	En \$ M	En %
IVA	1.036,2	1.498,9	462,7	44,7%	3.071,7	4.539,5	1.467,8	47,8%
Ganancias	480,3	783,3	303,0	63,1%	1.571,7	2.681,9	1.110,2	70,6%
Contribuciones patronales	407,6	491,4	83,8	20,6%	1.456,0	1.855,8	399,8	27,5%
Impuesto al cheque	312,8	420,9	108,1	34,6%	977,6	1.331,3	353,7	36,2%
Comercio exterior	168,0	874,1	706,1	420,3%	303,4	2.432,4	2.129,0	701,7%
Aportes personales	258,5	314,8	56,3	21,8%	834,0	1.041,3	207,3	24,9%
Combustibles - Naftas	155,9	178,4	22,5	14,4%	443,8	505,0	61,2	13,8%
Combustibles - Otros	138,4	212,0	73,6	53,2%	484,4	554,6	70,2	14,5%
Internos coparticipados	126,1	160,0	33,9	26,9%	395,5	497,9	102,4	25,9%
Otros impuestos (*)	-7,1	-110,4	-103,3	1454,9%	-49,0	-362,2	-313,2	639,2%
Total recursos	3.076,7	4.823,4	1.746,7	56,8%	9.489,1	15.077,5	5.588,4	58,9%

(*) Incluye Reintegros (-) y Sistema de Capitalización (-).

Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB) en base de Secretaría de Hacienda.

el año pasado estos impuestos acumularon un incremento del 66% para el impuesto a los débitos y créditos y del 283% para las retenciones a las exportaciones.

En el Gráfico 2 se puede observar la evolución de la recaudación tributaria deduciendo el impuesto al cheque y las retenciones a las exportaciones. De no haber existido el impuesto a las transacciones financieras (ITF) y este incremento significativo de los ingresos por retenciones,

producto de la devaluación del tipo de cambio, en los últimos 12 meses el aumento en la recaudación hubiera sido de \$ 4.243 millones y no de \$ 5.600 millones como cerró realmente.

Desde mayo del año pasado a la actualidad, la recaudación mensual superó, en promedio, los \$ 1.100 millones a aquel valor resultante de deducirle del impuesto al cheque y comercio exterior. ■

IV. Situación Monetaria y Financiera

La base monetaria sigue creciendo

1. Variaciones en la base monetaria y los factores que la explican

El crecimiento de la base monetaria en lo que va del año asciende a \$ 1.516 millones, siendo el promedio mensual de \$ 505 millones. En marzo, el aumento fue de \$ 504 millones; éste se muestra en el incremento del circulante (billetes y monedas en poder del público y de los bancos) en \$ 530 millones que se compensó por una reducción de \$ 26 millones de los depósitos en cuenta corriente que los bancos realizan en el BCRA.

Los factores que provocaron la variación de la base monetaria en marzo se pueden clasificar en dos, según provoquen la expansión o la contracción de la misma. Entre los primeros se encuentra la “emisión neta de pesos por compra de divisas de exportación e intervención cambiaria” que produjo una expansión de \$ 519 millones; en otras palabras, este aumento corresponde principalmente a los pesos que el Banco Central puso en el mercado a cambio de los dólares que liquidan obligatoriamente los exportadores. Este factor, dadas las actuales regulaciones, no es manejable por el BCRA ya que los exportadores están obligados a liquidar las divisas en el BCRA.

El otro factor expansivo es el “gobierno nacional” por un monto de \$ 115 millones. Este efecto se explica principalmente por adelantos en pesos al gobierno y compra

Cuadro 1: Variación de la base monetaria. En millones de \$

	Ene. 2003	Feb. 2003	Mar. 2003	1º trim. 2003
Variación de la base monetaria	340	672	504	1.516
Variación de la circulación monetaria	-218	303	530	615
Variación de la cuenta corriente de los bancos en el BCRA	559	369	-26	902

Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB) en base a BCRA.

Cuadro 2: Factores explicativos de la variación de la base monetaria. En millones de \$

Factor	Ene. 2003	Feb. 2003	Mar. 2003	1º trim. 2003
Emisión neta de pesos por compra de divisas de exportación e intervención	1.680	906	519	3.105
Gobierno nacional	-540	57	115	-368
Asistencia a bancos	-160	-203	-152	-515
Lebac	-766	-117	-27	-910
Otros	126	29	48	203
Efecto neto	340	672	504	1.516

Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB) en base a BCRA.

o venta de divisas del BCRA al gobierno para las transferencias de este último al exterior.

Como compensadores de los anteriores efectos encontramos los factores contractivos de la base monetaria para marzo. La contracción más importante se observa por el lado de la “asistencia a bancos” por \$ 152 millones, es decir que en el período analizado los bancos cancelaron deudas que tenían con el BCRA. Por otra parte, se encuentra la herramienta del Banco Central para la absorción de pesos, las Lebac, que provocaron una contracción por \$ 27 millones.

Cuadro 3: Seguimiento de metas con el FMI

	Moneda	Meta al 31 de marzo	Observado al 2 de abril	Diferencia
Reservas Internacionales	millones			
Netas (RIN)	de U\$S	-5.165	-3.663	1.502
Activos Internos Netos (AIN)	de \$	57.537	52.042	-5.495
Base Monetaria	millones			
Amplia (BMA)	de \$	37.650	37.938	288

Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB) en base a BCRA.

2. Seguimiento de metas con el FMI

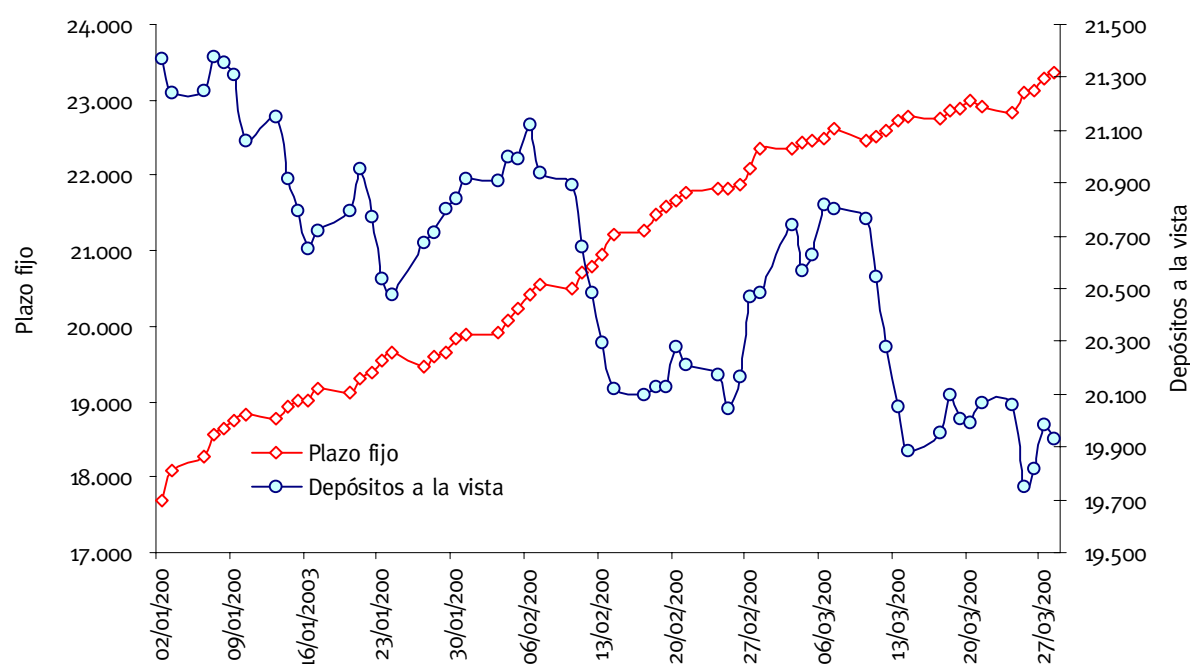
Las metas monetarias pautadas con el FMI son tres, dos de carácter obligatorio y una indicativa. La primera, establece un nivel mínimo de reservas internacionales netas (RIN) y se define como las reservas internacionales brutas del BCRA menos los pasivos que mantiene con el FMI. La segunda, determina un máximo para los activos internos netos (AIN) y se define como la base monetaria amplia (incluyendo cuasimonedas) menos las RIN valuadas a un tipo de cambio de \$ 3,85/U\$S. La última corresponde a la base monetaria amplia.

Como se observa en el Cuadro 3, las dos metas de carácter obligatorio se cumplen holgadamente para la medición de marzo. En cambio, surge un problema con la variable indicativa de la base monetaria amplia, ya que supera la meta en \$ 288 millones. Pero, el BCRA no encuentra esto como factor de preocupación, ya que, como se pudo comprobar en los últimos meses, el aumento de la base no se tradujo en presión inflacionaria.

4. Depósitos

Como puede apreciarse en el Gráfico 1, los depósitos a la vista han venido cayendo en lo que va del año, siendo

Gráfico 1: Evolución de los depósitos privados en moneda nacional. En millones de \$



Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB) en base a BCRA.

la pérdida para marzo de 2003 del 2,7%. Por otra parte, los plazos fijos, a pesar de haber crecido un 4,4%, desaceleraron el nivel de incremento de los dos primeros meses del año. Lo comentado provocó que los depósitos totales hayan aumentado sólo el 1%, a diferencia de febrero que aumentaron el 5%.

Esto se debe principalmente a que en marzo se detiene el proceso de liberación anticipada de CEDROs de los dos primeros meses y que, en su gran mayoría, eran depositados dentro del sistema.

Por otra parte, encontramos a los depósitos reprogramados (CEDROs) que están viviendo sus últimos días, ya que el gobierno decretó la apertura del corralón. El saldo, a fines de marzo, era de \$ 11.529 millones sin CER y de \$ 16.553 millones con CER. Este monto, transformado a valores originales, era de U\$S 8.235 millones. Por lo tanto, con la apertura decretada, los depositantes recibirán de contado el monto del depósito pesificado a \$ 1,40 más el CER y por la diferencia hasta el valor original, recibirán un Boden 2013 en dólares, lo que le significará al gobierno una emisión por más de U\$S 2.600 millones.

5. Tipo de cambio

Durante marzo se verificó una caída del tipo de cambio que dio continuación a la tendencia descendente registrada en los últimos meses. Esta significativa retracción en el valor de la divisa durante marzo, motivó al BCRA a implementar un nuevo conjunto de medidas con el fin de sostener el valor del dólar, a saber:

- Se amplió de U\$S 200.000 a U\$S 300.000 el límite mensual de compras.
- Se extendió el plazo para el ingreso de dólares por liquidación de exportaciones de 5 a 30 días.
- Se amplió de 120 a 180 días el plazo para la demostración del despacho a plaza de bienes importados con pago anticipado.
- Se permitió cancelar deudas que al 31 de diciembre de 2001 no fueran superiores a U\$S 5 millones.

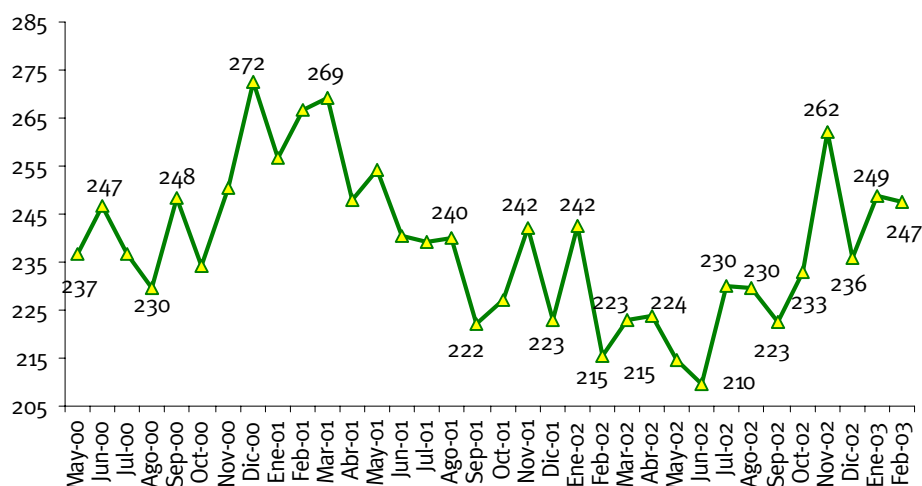
Las medidas llevadas a cabo durante marzo no alcanzaron a impedir la caída del tipo de cambio. ■

I. Indicadores Indirectos de Actividad Bonaerense (IIAB)

Los dos primeros meses del 2003

- ▶ En la provincia de Buenos Aires los productos manufacturados que presentaron variaciones positivas para el acumulado enero-febrero de 2003, con relación a igual período del año anterior, fueron: cosechadoras (219%), papel para diarios (40,3%), amoníaco (23,8%), hierro esponja (16,7%), "pellets" de girasol (10,1%), tractores (8,6%), hierro primario (8,2%), cemento (8%), laminados en caliente (6,9%), laminados en frío (4,9%), acero (2,9%), hierro arrabio (2,9%), fibras de polipropileno (1,7%), faena de porcinos (1%), urea (0,7%) y aceite de girasol (0,5%).
- ▶ A su vez, entre los que mostraron variaciones negativas para el mismo período, se pueden mencionar: sec-butano (-63,2%), hilados de nylon textil (-47,2%), "pellets" de soja (-46,8%), molienda de soja (-46%), aceite de soja (-39%), cueros vacunos curtidos (-38,8%), fibras de poliéster (-28,9%), total de fibras sintéticas (-28,1%), autos (-26,7%), leche (-25,7%), hilados de poliéster (-25,4%), total de hilados sintéticos (-24,2%), isopropanol (-17,0%), tela cord (-15,2%), hilados de polipropileno (-12,4%), hilados de nylon industrial (-10,8%), neumáticos (-7,3%), molienda de trigo (-3,3%), faena de pollos (-1,9%), faena vacuna (-1,7%) y molienda de girasol (-0,9%).
- ▶ Los pasajeros transportados por medios terrestres en el Gran Buenos Aires ascendieron, en febrero, a 113,9 millones. Esto resultó un 5,5% superior a lo registrado el mismo mes un año atrás. Los medios que se vieron más perjudicados fueron: subterráneos (-2%) y ferrocarriles urbanos (-1,6%).

Gráfico 1: Energía facturada a industria. En GWh. Conurbano Sur y parte de Capital Federal



Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB) en base a Edesur S.A.

- ▶ La recaudación de peajes en rutas de la provincia de Buenos Aires ascendió, en febrero, a \$ 5,8 millones. Esto representó una caída, respecto al mismo mes del 2002, del 3,9%.
- ▶ La cantidad de agua entregada a la red por la empresa Aguas Argentinas en Capital Federal y el Gran Buenos Aires fue, en febrero, de 128 millones de m³, un 3,9% superior a la registrada en mismo mes del año anterior.
- ▶ La energía facturada en el Conurbano Sur y parte de

Capital Federal, que releva mensualmente la empresa Edesur S.A., fue de 247,3 GWh en febrero, representando una disminución del 1% con relación al mismo mes del año anterior (Gráfico 1, en la pág. ant.).

- ▶ La recaudación impositiva de la provincia de Buenos Aires creció en marzo un 111,2%, con relación al mismo mes del año anterior. Al compararla con febrero, observamos una caída del 18,5% (ver Cuadro 1 en la sección “Signos de la Economía”). ■

II. La Industria Manufacturera de la Provincia de Buenos Aires

Enero-febrero de 2003

1. Variaciones positivas

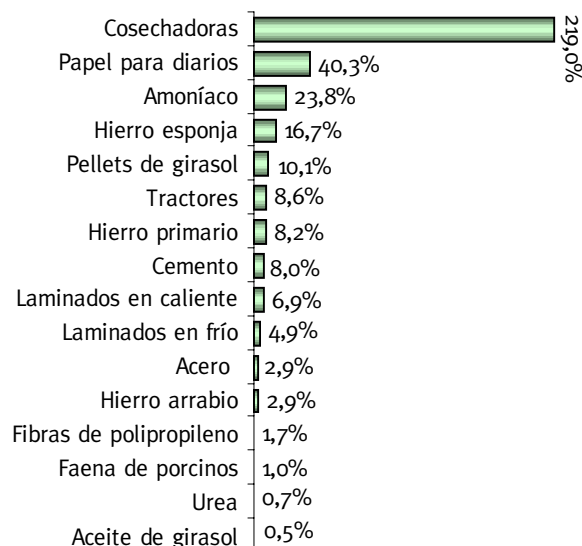
Los 16 productos que presentaron variaciones positivas para el acumulado enero-febrero de 2003, con relación al mismo acumulado del año previo, fueron: cosechadoras (219%), papel para diarios (40,3%), amoníaco (23,8%), hierro esponja (16,7%), “pellets” de girasol (10,1%), tractores (8,6%), hierro primario (8,2%), cemento (8%), laminados en caliente (6,9%), laminados en frío (4,9%), acero (2,9%), hierro arrabio (2,9%), fibras de polipropileno (1,7%), faena de porcinos (1%), urea (0,7%) y aceite de girasol (0,5%).

2. Variaciones negativas

Los 21 productos que registraron variaciones negativas en el acumulado enero-febrero de 2003 respecto al mismo período del 2002 fueron: sec-butano (-63,2%), hilados de nylon textil (-47,2%), “pellets” de soja (-46,8%), molienda de soja (-46%), aceite de soja (-39%), cueros vacunos curtidos (-38,8%), fibras de poliéster (-28,9%), total de fibras sintéticas (-28,1%), autos (-26,7%), leche (-25,7%), hilados de poliéster (-25,4%), total de hilados

sintéticos (-24,2%), isopropanol (-17%), tela cord (-15,2%), hilados de polipropileno (-12,4%), hilados de nylon industrial (-10,8%), neumáticos (-7,3%), molienda de trigo (-3,3%), faena de pollos (-1,9%), faena vacuna (-1,7%) y molienda de girasol (-0,9%). ■

Gráfico 1: Los productos que crecen. Primeros dos meses del 2003



Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB).

III. Las Inversiones en la Provincia de Buenos Aires

Los primeros tres meses del 2003

Según la Base de Inversiones del Centro de Estudios Bonaerense (CEB), las inversiones realizadas y proyectadas que tuvieron lugar en la provincia de Buenos Aires para el acumulado enero-marzo de 2003, ascendieron a U\$S 295,2 millones. Esto representa un 47% más que el monto registrado para el mismo período del año anterior (U\$S 200,8 millones).

Realizando un análisis regional, vemos en el Cuadro 1 que el municipio de La Matanza encabezó el ranking de inversiones para el acumulado enero-marzo de 2003 seguido por Tres de Febrero y Necochea.

Al desagregar las inversiones por las principales ramas de actividad, se observa que, para el acumulado enero-marzo de 2003, la industria fue el sector con mayor participación dentro del total invertido (75,3%), seguida de construcción y servicios (12,5% y 11,8%, respectivamente).

Por otro lado, al comparar respecto al mismo acumulado del año anterior, se desprende que servicios fue el sector que captó menos inversiones al mostrar una caída de 57,5%. Por su parte, las inversiones realizadas en industria fueron un 86,9% mayores que las efectuadas en el mismo período del 2002, mientras que en construcción no se observaron inversiones realizadas para el acumulado enero-marzo de 2002 como para hacer comparaciones.

Principales proyectos anunciados en marzo:

- ▶ Belgo-Mineira proyecta invertir U\$S 80 millones en el 2003 para elevar su producción, consolidar la estructura de comercialización y distribución y concluir la renegociación del pasivo de Acindar, donde podría incrementar su participación accionaria, actualmente del 50%.
- ▶ Novartis planea invertir U\$S 10 millones en el 2003 en el desarrollo de investigaciones en ingeniería genética, como parte de un programa de inversiones de U\$S 20 millones en 5 años.
- ▶ La Serenísima-Danone inauguró una planta destinada a la elaboración de su línea de leche fermentada Actimel, con una inversión de U\$S 5 millones en Longchamps. ■

Cuadro 1: Inversiones privadas en la provincia de Buenos Aires. Principales municipios. Marzo de 2003. En millones de U\$S y %

Municipio	Monto	En %
La Matanza	80,0	27,1%
Tres de Febrero	50,0	16,9%
Necochea	30,0	10,2%
Campana	23,1	7,8%
Ensenada	20,0	6,8%
Lomas de Zamora	20,0	6,8%
Saavedra	10,0	3,4%
Tigre	7,0	2,4%
Ezeiza	6,9	2,3%
Almirante Brown	5,0	1,7%
Vicente López	5,0	1,7%
Otros	28,7	9,7%
Total general	295,2	100,0%

Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB), Base de Inversiones.

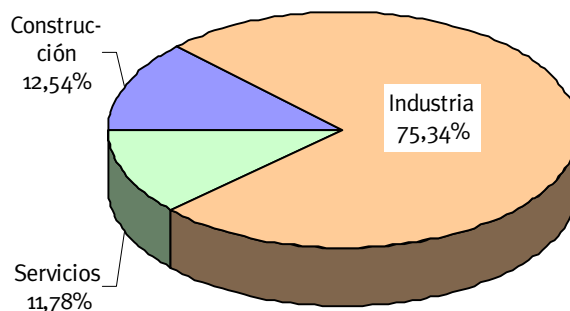
Cuadro 2: Inversiones en la provincia de Buenos Aires. Principales ramas de actividad

	Acum. Ene-Mar 03' 2003*	Acum. Ene-Mar 2002*	Var. % del acum. ene-mar 03 res- pecto a igual acum. 02
Construcción	37,00	-	-
Industria	222,39	119,00	86,88
Servicios	34,78	81,80	-57,48
Total	295,17	200,80	47,00

(*) En millones de U\$S.

Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB), Base de Inversiones.

Gráfico 1: Participación por principales ramas de actividad. Acumulado enero-marzo de 2003



Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB), Base de Inversiones.

I. Brasil en Foco

Estabilidad y buen desempeño del frente interno

1. Coyuntura: Se avanza sobre las variables macro

1.1. Los brasileños rotaron menos de trabajo durante el año pasado

La rotatividad de empleo en Brasil en el 2002 fue la más baja de los últimos 22 años, según un estudio divulgado por la Secretaría de Desarrollo, Trabajo y Solidaridad de la Municipalidad de San Pablo.

El año pasado, el 32,43% de los 27,2 millones brasileños que trabajan en blanco cambiaron de empleo. En 1980, por ejemplo, la rotatividad era del 50%. O sea, por cada dos empleados, uno trocaba de empleo en aquel año. Ya en el 2001, la tasa fue del 36%.

A pesar de la caída en el 2002, la rotatividad del empleo en Brasil todavía es una de las mayores del mundo, la media entre las economías más desarrolladas es del 20%.

La tendencia de caída en el cambio de empleo en Brasil tuvo su inicio en la década del '80. La propensión a la tercerización y la manera en como las compañías manejan las contrataciones influyeron en los resultados de la encuesta.

2.2. Otros indicadores relevantes

Entre los principales indicadores de interés en la coyuntura económica de Brasil se destacan los siguientes:

Mercado laboral:

Durante febrero pasado se evidenció un deterioro en cuanto a los indicadores del mercado laboral de Brasil. Las principales novedades provinieron del leve incremento en el desempleo y la caída en el rendimiento real del ingreso de los ocupados.

Las mediciones en Brasil se realizan en los 6 aglomerados urbanos más importantes del país y da cuenta que la tasa de desocupación en febrero fue de 11,6%, un nivel superior al de enero de este año (11,2%), pero inferior a la de febrero de 2002 (12,5%). Con relación al mes anterior, el número de desocupados creció un 4,1% y respecto al mismo período del año pasado cayó en un 7%.

La cantidad de personas ocupadas alcanzó los 18,2 millones y 2,4 millones estaban desocupadas en las 6 mayores regiones metropolitanas del país.

El rendimiento medio real habitualmente recibido por las personas ocupadas en febrero fue de aproximadamente R\$ 849,50, manteniéndose constante con respecto al mes anterior. El crecimiento verificado para los trabajadores en relación de dependencia fue anulado por la caída en el rendimiento de los cuentapropistas.

Situación fiscal:

El déficit público nominal acumulado de los dos primeros meses del año fue del 6,59% del PBI superior al 3,93% alcanzado en idéntico período del año pasado.

Los gastos por vencimientos de intereses de la deuda pública alcanzaron el 13,19% del producto contra el 8,23% logrado en el mismo bimestre del 2002.

Con respecto al resultado primario, hasta febrero hubo un superávit del 6,6% respecto al PBI contra un resultado positivo del 4,3% del PBI de igual bimestre del año anterior.

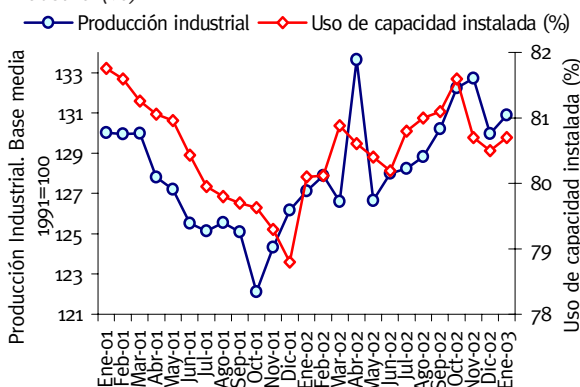
Actividad productiva:

La producción total de cereales, leguminosas y oleaginosas, podrá alcanzar los 110.922 millones de toneladas, superando en 14,21% la producción obtenida en el 2002, que fue de 97.122 millones de toneladas. Esta estimativa fue hecha con informaciones colectadas en febrero de 2003 y aún envuelve algunas simulaciones, más precisamente para los cultivos de invierno (trigo, avena, centeno y cebada).

Todas las grandes regiones productoras presentan previsión de crecimiento de la producción. Con relación al año anterior, el aumento previsto es del orden del 3,47% en la región Norte, el 40% en la del Nordeste, el 3,4% en la región Sudeste, el 9,97% en la región Centro-Oeste y el 17,53% en la región Sur. Estas regiones responden, respectivamente, por el 2%, el 8,13%, el 13,20%, el 31,07% y el 45,56% de la producción total de Brasil.

La posición de febrero de la cosecha nacional de granos para el 2003 muestra un aumento del 3,3% en la producción prevista. Se destacan las variaciones en las estimativas de producción del frijol en grano 1ª cosecha (reducida en un 9,44%) y del maíz en grano 1ª cosecha (aumentada en un 2%).

Gráfico 1: Brasil. Producción industrial desestacionalizada (base media 1991 = 100) y uso de capacidad instalada en la industria (%)



Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB) en base a Confederación Nacional de Industria de Brasil e IBGE.

Industria automotriz:

La industria automovilística brasileña produjo en febrero 157.270 vehículos, presentando un crecimiento del 7,6% contra enero, y si lo comparamos con el mismo mes del año anterior, observamos que el aumento ha sido sustancial, acusando una tasa de crecimiento del 27% y acumulando un incremento del 22,3% en lo que va del año.

Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC/IPCA):

El Índice Nacional de Precios al Consumidor Amplio (IPCA) de febrero presentó una variación del 1,57% y permaneció 0,68% abajo de los 2,25% referentes a enero. En febrero de 2002, el IPCA fue del 0,36%. En los dos primeros meses del 2003, el IPCA acumuló una tasa del 3,86%, resultado superior al primer bimestre del 2002 (el 0,88%). En los últimos 12 meses, el índice se situó en el 15,85%, arriba del resultado de los 12 meses inmediatamente anteriores (14,47%).

La reducción en la tasa de un mes para el otro se debe al menor crecimiento en los precios de la mayoría de los

Cuadro 1: Inflación en Brasil. Indicadores varios. Variación %

Lapso	IPCA	IPC (Fipe)	IGP-M (FGV)	IGP-DI (FGV)	IPA-DI (FGV)
Ene-02	0,52	0,57	0,36	0,19	-0,13
Feb-02	0,36	0,26	0,06	0,18	0,14
Mar-02	0,60	0,07	0,09	0,11	-0,11
Abr-02	0,80	0,06	0,56	0,70	0,75
May-02	0,21	0,06	0,83	1,11	1,27
Jun-02	0,42	0,31	1,54	1,74	2,50
Jul-02	1,19	0,67	1,95	2,05	2,82
Ago-02	0,65	1,01	2,32	2,36	3,32
Sep-02	0,72	0,76	2,40	2,64	3,84
Oct-02	1,31	1,28	3,87	4,21	6,02
Nov-02	2,08	2,65	5,19	5,84	7,74
Dic-02	3,05	1,83	3,75	2,70	1,30
Ene-03	1,98	2,19	2,33	2,17	4,06
Feb-03	2,19	1,61	2,28	1,59	1,71
Mar-03		0,67	1,53		
Acum. 2002	12,35	9,92	25,31	26,41	33,00
Acum. 2003	4,21	4,53	6,27	3,80	5,84

Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB) en base a FGV, FIPE e IBGE.

ítems de consumo, teniendo en cuenta la menor influencia del dólar, aliada a la recolección de la nueva cosecha agrícola. Los alimentos pasaron del 2,15% al 1,22%. Productos como aceite de soja (de 2,69% a -0,75%), arroz (de 1,97% a -0,73%), carnes (de 0,32% a -0,57%) y pollo (de 2,61% a -0,49%), llegaron a presentar tasas negativas. Otros, mostraron crecimiento más reducido, por ejemplo los huevos (del 5,4% al 3,5%) y de los fideos (del 2,85% al 0,81%).

2. La balanza bilateral con Argentina: Análisis del comercio

En los últimos meses, la Argentina ha presenciado algunos indicadores positivos en sus niveles de actividad, principalmente en lo referido a la producción industrial y algunos sectores de producción primaria o de manufacturas de origen agropecuario. Lo anterior conduce a proyectar un crecimiento del PBI de más del 3%. Mientras tanto, en Brasil, luego de que en el 2002 se elevó sólo un 1,5%, se espera para el corriente año un incremento moderado.

En cuanto al comercio bilateral entre Argentina y Brasil, en marzo de 2003 el saldo favoreció a nuestro país en U\$S 92 millones, producto de exportaciones al país vecino por U\$S 388 millones (un 7,4% menos que en marzo de 2002 y un 7,6% menos que en febrero pasado) e importaciones por U\$S 296 millones (96% por encima del nivel de marzo de 2002 y 13,4% más que en febrero último).

Como ocurrió en los tres primeros meses del 2003, se evidencia que el comercio entre ambos países se está recuperando por el lado de las importaciones argentinas desde Brasil, a la vez que disminuyen las exportaciones desde Argentina hacia dicho país, revirtiéndose la tendencia del 2003 a pesar de que Brasil continúa con incrementos en sus importaciones.

2.1. Los datos del comercio bilateral Argentina-Brasil

Las principales novedades del comercio en marzo de 2003 fueron las siguientes:

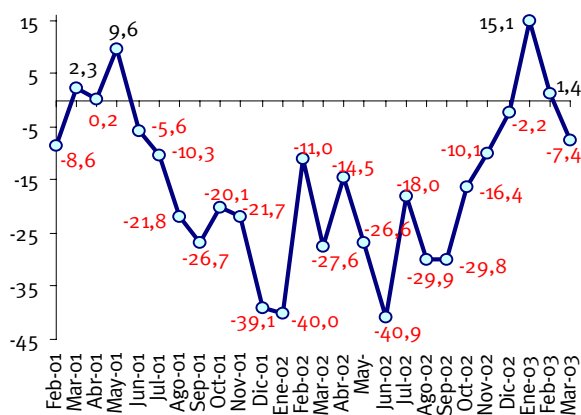
- ▶ En marzo de este año las exportaciones argentinas a Brasil fueron de U\$S 388 millones, cayendo por primera

Gráfico 2: Evolución del saldo comercial Argentina-Brasil



Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB) en base a datos oficiales de Comercio Exterior de Brasil.

Gráfico 3: Tasa de variación de las exportaciones argentinas a Brasil respecto a igual mes del año anterior



Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB) en base a datos oficiales de Comercio Exterior de Brasil.

vez en el año, siendo inferiores a febrero pasado. En consecuencia, las ventas a Brasil en marzo mostraron una disminución del 7,4% respecto a igual mes del 2002 y una baja del 7,6% comparado con febrero pasado.

- ▶ Este nivel de exportaciones argentinas a Brasil se encuentra por debajo del promedio de ventas del 2002 (U\$S 394 millones).

- ▶ En marzo, las importaciones desde el país vecino (U\$S 296 millones) fueron las más elevadas desde noviembre de 2001 (momento previo a la agudización extrema de la crisis en Argentina).

- ▶ En consecuencia, en marzo pasado las compras de productos a Brasil aumentaron un 96% en comparación a

Cuadro 2: Datos de comercio Argentina-Brasil. En millones de U\$S

Importaciones Argentinas desde Brasil											
En millones de U\$S						Variación %					
Mes	1999	2000	2001	2002	2003	03/02	02/01	01/00			
Enero	354,3	386,0	399,0	143,0	228,0	59,4	-64,2	3,4			
Febrero	366,9	457,9	433,0	131,0	261,0	99,2	-69,7	-5,4			
Marzo	462,0	488,0	530,0	151,0	296,0	96,0	-71,5	8,6			
Abril	385,7	479,0	508,0	178,0			-65,0	6,1			
Mayo	460,4	547,0	537,0	201,0			-62,6	-1,8			
Junio	439,3	540,3	463,0	166,0			-64,1	-14,3			
Julio	437,4	555,4	468,0	227,0			-51,5	-15,7			
Agosto	478,6	588,6	410,3	228,0			-44,4	-30,3			
Septiembre	456,6	542,4	330,0	215,0			-34,8	-39,2			
Octubre	476,3	552,6	354,0	232,0			-34,5	-35,9			
Noviembre	502,1	537,2	315,9	233,8			-26,0	-41,2			
Diciembre	544,3	560,0	254,8	226,2			-11,2	-54,5			
Acumulado a marzo	1.183,0	1.332,0	1.362,0	425,0	785,0	84,7	-68,8	2,3			
Anual	5.364,0	6.234,0	5.003,0	2.332,0			-53,4	-19,8			
Exportaciones Argentinas desde Brasil											
En millones de U\$S						Variación %					
Mes	1999	2000	2001	2002	2003	03/02	02/01	01/00			
Enero	494,3	427,4	618,0	371,0	427,0	15,1	-40,0	44,6			
Febrero	365,3	509,0	465,0	414,0	420,0	1,4	-11,0	-8,6			
Marzo	443,3	566,0	579,0	419,0	388,0	-7,4	-27,6	2,3			
Abril	438,9	516,0	517,0	442,0			-14,5	0,2			
Mayo	541,0	562,0	616,0	452,0			-26,6	9,6			
Junio	485,9	629,0	593,8	351,0			-40,9	-5,6			
Julio	499,1	611,9	549,0	450,0			-18,0	-10,3			
Agosto	529,6	653,5	511,1	358,0			-29,9	-21,8			
Septiembre	535,7	609,6	453,0	318,0			-29,8	-25,7			
Octubre	485,3	603,2	482,0	403,0			-16,4	-20,1			
Noviembre	490,8	577,0	451,8	406,2			-10,1	-21,7			
Diciembre	502,9	577,0	351,4	343,8			-2,2	-39,1			
Acumulado a marzo	1.303,0	1.502,0	1.662,0	1.204,0	1.235,0	2,6	-27,6	10,6			
Anual	5.812,0	6.842,0	6.187,0	4.728,0			-23,6	-9,6			
Saldo											
En millones de U\$S											
Mes	1999	2000	2001	2002	2003	Mes	1999	2000	2001	2002	2003
Enero	140,0	41,5	219,0	228,0	199,0	Agosto	51,0	64,9	100,8	130,0	
Febrero	-1,6	51,1	32,0	283,0	159,0	Septiembre	79,1	67,2	123,0	103,0	
Marzo	-18,7	78,0	49,0	268,0	92,0	Octubre	8,9	50,6	128,0	171,0	
Abril	53,2	37,0	9,0	264,0		Noviembre	-11,3	39,8	135,9	172,4	
Mayo	80,6	15,0	79,0	251,0		Diciembre	-41,4	17,0	96,6	117,6	
Junio	46,7	88,7	130,7	185,0		Acum. a marzo	119,7	170,6	300,0	779,0	450,0
Julio	61,7	56,4	81,0	223,0		Anual	448,2	607,2	1.184,0	2.396,0	

Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB) en base a datos oficiales de Comercio Exterior de Brasil.

igual mes del 2002 y un 13,4% con relación a febrero de este año.

► Además, en el primer trimestre del 2003 el nivel de importaciones para el promedio mensual desde el país carioca fue de U\$S 261,7 millones, un 84,7% más que el promedio del primer trimestre del año pasado (U\$S 141,7 millones) y un 34,7% más que el promedio de todo el año 2002 (U\$S 194,3 millones).

► En marzo de 2003, el saldo comercial entre Argentina y Brasil favoreció a nuevamente a nuestro país. En este caso por U\$S 92 millones, lo que representó un nivel inferior al de febrero (U\$S 159 millones).

El saldo de marzo de 2003 es el más bajo desde marzo julio de 2001, explicándose por la fuerte aceleración de las importaciones desde Brasil y la reversión en el crecimiento de las exportaciones hacia ese país.

El saldo acumulado de la balanza comercial entre Argentina y Brasil, en los primeros tres meses del 2003 fue

de U\$S 450 millones favorable a nuestro país. Éste es un nivel inferior al del primer trimestre del año pasado (U\$S 779 millones).

2.2. Balanza comercial brasileña con el resto del mundo

► En marzo pasado, las exportaciones de Brasil a todos los destinos alcanzaron los U\$S 5.239 millones, un 23% más que marzo del año pasado y un 4,8% más que en febrero de este año. Manteniéndose por encima de los \$ 5.000 millones por segundo mes.

Las importaciones del país vecino también se incrementaron en la comparación interanual un 2,6% (es decir, comparado con igual mes del 2002) y cayeron 3,1% a febrero.

A pesar de que Brasil incrementó sus importaciones (interanualmente), las mismas tienen origen del resto del mundo y no de la Argentina ya que las de este último destino cayeron.

III. Chile

Superando las expectativas

1. Índice de producción y ventas de la industria manufacturera

Producción física:

El índice de producción física de la industria manufacturera registró en febrero un aumento interanual del 7,8%.

Venta física:

El índice de venta física de la industria manufacturera verificó en febrero una variación de 3,1% con respecto al nivel alcanzado en el mismo mes del 2002.

2. Índice de ventas de supermercados

El índice general de ventas de supermercados, presentó en febrero una variación real del 0,3% con relación al mes anterior.

Al comparar el bimestre acumulado, el índice de ventas reales varió en un 8,7%.

El índice en febrero, comparado con igual mes del 2002, presentó una variación del 8,2% en las ventas reales.

3. Nivel general de precios

Índice de precios al consumidor (IPC):

El índice de precios al consumidor registró en marzo una variación mensual de 1,2%; acumulando con ello un aumento, respecto de diciembre de 2002, de 2,1% y una variación en 12 meses de 4,5%.

Índice de precios al por mayor (IPM):

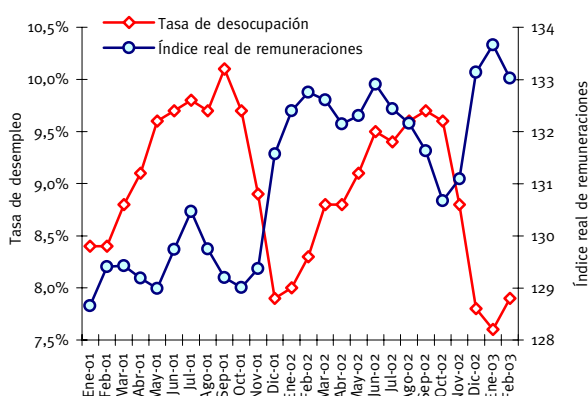
El índice de precios al por mayor registró en marzo un aumento del 2,3%, acumulando, respecto a diciembre de

2002, una variación de 8,3%. Con ello la variación anual correspondiente (12 meses) ascendió a 17%.

4. Situación del empleo en Chile

La tasa de desocupación nacional alcanzó a un 7,9%, experimentando una disminución de 0,4% con respecto a igual trimestre del año anterior y un aumento de 0,3% con respecto al trimestre móvil anterior.

Gráfico 1: Tasa de desempleo e índice real de remuneraciones chileno. Febrero de 2003. En %



Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB), en base al Instituto Nacional de Estadística (INE) de Chile.

- Índice de remuneración por hora:

En febrero el índice de remuneraciones por hora de jornada ordinaria de trabajo alcanzó un valor nominal de 231,29, experimentando una variación de 0,3% respecto al mes anterior y de 2,8% en los últimos 6 meses.

5. Balanza de pagos

Durante febrero de 2003, la balanza comercial tuvo un saldo positivo de U\$S 266,4 millones, producto de exportaciones por U\$S 1.568,4 millones e importaciones por U\$S 1.302 millones.

En dicho mes, el valor de las exportaciones aumentó 9,8% en comparación con febrero del año anterior. Las exportaciones de cobre aumentaron 10,9% en 12 meses, mientras que las distintas de cobre lo hicieron en 9,2%, de las cuales el componente principal y resto experimentaron variaciones de -5,3% y 22,5%, respectivamente. La diferencia con el total la hacen los otros componentes menores de la balanza comercial (zona franca, bienes adquiridos en puertos y oro no monetario), que en su conjunto registran un aumento de 10,4%.

Por su parte, las importaciones (CIF) registraron, en febrero, un aumento de 28,7% en 12 meses, con alzas en todos los componentes. En efecto, las importaciones de bienes de consumo, intermedio y capital registraron incrementos de 30,4%, 34,6% y 5%, respectivamente. Los otros componentes menores registraron un aumento de 42,1% anual. ■

IV. Contexto USA

Estalló la guerra y no es corta

El mundo, y principalmente el ciudadano norteamericano, pronosticaban una guerra corta, pero, luego de las declaraciones de Bush, se visualiza que esto no será así. Por lo tanto, ahora la incertidumbre de la espera del conflicto se transformó en incertidumbre de cuál será el horizonte del mismo.

Lo antes dicho ha provocado que en marzo gran parte de los indicadores económicos hagan prever una revisión a la baja en el crecimiento de los Estados

Unidos. Los indicadores más relevantes son los de la industria que, para marzo, mostró una atracción de la misma, y la confianza de los consumidores que volvió a caer.

Por otra parte, la política de reducción de impuestos por más de U\$S 700.000 millones se está trabando por las proyecciones en el déficit fiscal que continuarán aumentando como consecuencia de la guerra. En febrero, el mismo alcanzó los U\$S 96.000 millones.

1. Indicadores y principales variables de la economía

Como se puede ver en el Cuadro 1, a diferencia de lo que venía ocurriendo en los meses anteriores, los indicadores económicos no muestran señales mixtas, sino que son todos negativos, provocando dudas sobre el futuro de la economía.

Como revela el ISM manufacturero, el ritmo de la actividad del sector registró un retroceso en marzo, por su parte, el sector de servicios en los EE.UU. registró una nueva caída de su actividad en el tercer mes del 2003. El índice de actividad no manufacturera, también elaborado por el ISM, cayó a 47,9 puntos porcentuales el mes pasado, por debajo de los 53,9 puntos de febrero.

Analizando el sector de la demanda, se puede señalar el aumento en la tasa de desempleo para marzo, el cual subió a 5,8% de la Población Económicamente Activa (PEA), verificándose no obstante, la destrucción de 108.000 puestos de trabajo. Por otra parte, el ingreso disponible para el consumo cayó 0,22%. Por último, se tiene que la confianza de los consumidores se siguió deteriorando, cayendo en marzo a 62,5.

Los precios tienen, al igual que en los últimos meses, un comportamiento normal.

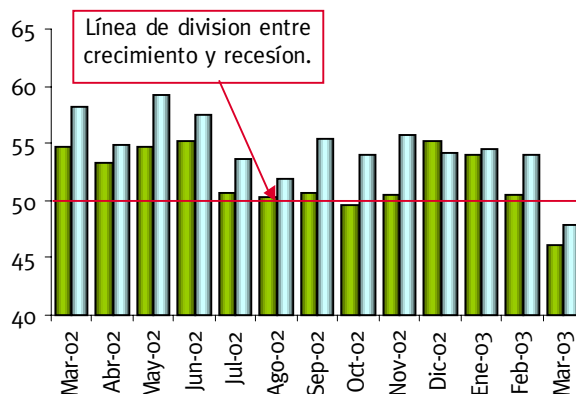
1.1. La industria manufacturera

El ISM manufacturero es publicado mensualmente por el Institute for Supply Management's. Niveles inferiores a 50 indican que la industria se está detrayendo y niveles por arriba indican su crecimiento.

Como se puede apreciar en el Gráfico 1, este indicador viene bajando desde principios de año, pero, en marzo

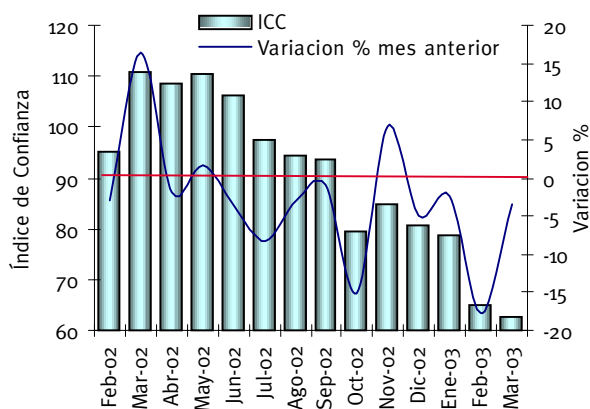
cayó bajo la línea que divide entre crecimiento y estancamiento al valor de 46,2, lo que nos estaría mostrando un retroceso de la actividad industrial.

Gráfico 1: ISM manufacturero



Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB) en base a Bloomberg.

Gráfico 2: Índice de confianza del consumidor del Conference Board



Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB) en base a Bloomberg.

Cuadro 1: Indicadores económicos

Indicador	Último mes disponible	Último	Anterior	Variación mes anterior %	Variación mismo mes año anterior %
Índice de confianza del consumidor ⁽¹⁾	Mar-03	62,50	64,80	-3,55	n/c
Ingreso disponible (U\$S)	Feb-03	7120,40	7135,80	-0,22	2,18
Tasa de desempleo	Feb-03	5,80	5,70	2,00	5,00
ISM servicios	Mar-03	47,90	53,90	-11,10	n/c
ISM manufacturero	Mar-03	46,20	50,50	-8,50	n/c
Índice de precios al consumidor	Feb-03	183,30	182,20	0,60	n/c
Índice de precios mayorista	Feb-03	143,00	141,60	0,99	n/c

⁽¹⁾ Conference Board.

Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB) en base a Bloomberg y Bureau of Economic Analysis (BEA).

1.2. Las expectativas

El índice de confianza medido por la Conference Board revela las expectativas del público respecto al futuro de la economía. Este índice cayó en marzo 3,55% luego de que los pronósticos de una guerra corta se revirtieran, creando incertidumbre sobre los principales impulsores de la economía (los consumidores). En el primer trimestre del 2003, la caída en este indicador fue del 23%, pasando de 80,7 en diciembre de 2002 a 62,5 en marzo del corriente año (Gráfico 2, en la pág. ant.).

2. El mercado financiero y monetario

Los indicadores bursátiles más importantes del mercado americano, que venían descontando a la baja el conflicto bélico con Irak, comenzaron a recuperarse luego de que estalló el conflicto. El Dow Jones industrial aumentó 1,28% en marzo, mientras que el índice Nasdaq lo hizo en 0,27%.

El dólar, respecto al euro, continuó depreciándose, aunque en menor medida (sólo el 0,11%). Con respecto al yen, a diferencia de febrero, se depreció un 0,54%. ■

Cuadro 2: Indicadores financieros y monetarios

Indicador	Último mes disponible	Último	Anterior	Variación mes anterior %	Variación mismo mes año anterior %
Dow Jones industrial	Mar-03	7.992,13	7.891,08	1,28	n/c
Nasdaq	Mar-03	1.341,17	1.337,52	0,27	n/c
Tipo de cambio euro/dólar	Mar-03	0,9262	0,9272	-0,11	n/c
Tipo de cambio yen/dólar	Mar-03	118,69	119,34	-0,54	n/c
Tasa de referencia Fed Fund	Mar-03	1,25%	1,25%	0,00	0,00

Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB) en base a Bloomberg.

V. Actualidad y Perspectivas de Asia

El crecimiento de los acuerdos comerciales como motor del desarrollo

El este de Asia vio la rápida emergencia de realizar acuerdos de libre comercio desde 1999. Singapur estuvo activamente presionando para que se llevaran a cabo este tipo de acuerdos, por ejemplo con Nueva Zelanda en el 2001 y con Japón y Europa en el 2002. China acordó con ASEAN en el 2001 trabajar en este tipo de acuerdos.

El inicio de los '90 fue un período con una baja red cooperativa dado que el este de Asia había puesto sus esperanzas en el APEC (Asia-Pacific Economic Cooperation), como manera de promover el libre comercio a través del regionalismo abierto. Pero, en la última parte de la década la región vio movimientos hacia el institucionalismo de acuerdos de libre comercio a través de pactos bilaterales del tipo FTA (Free Trade Association) y otras iniciativas. Es notorio que mientras EE.UU. era activamente involucrado en la región durante la primera parte de los '90, en la segunda parte de la década, vio la expansión de los esfuerzos en el ámbito

regional del grupo ASEAN, el cual se relaciona con China, Japón y el sur de Corea.

Los factores que promovieron esta nueva tendencia incluyen tanto el rápido crecimiento de los acuerdos alrededor del mundo durante los '90, como los desarrollos dentro del este de Asia, el crecimiento de China y el prolongado estancamiento de la economía japonesa. Este último factor llevó a que Japón siguiera los pasos de la economía china y se lanzara a fortalecer los acuerdos comerciales en pos de un mejor posicionamiento (Cuadro 1, en la pág. sig.).

En este marco, China conduce las exportaciones de Asia. El crecimiento del mercado doméstico en dicho país, genera oportunidades para que los países de Asia no pierdan la oportunidad de incrementar sus exportaciones. El rol de China en Asia está siendo claramente prominente y podría reducir la dependencia de las exportaciones de Asia orientadas hacia los países del Este. China podría atraer más

Cuadro 1: Distintos acuerdos comerciales de los países de Asia

Acuerdos de libre comercio en vigencia	Año	Participantes y estado de situación
Relaciones económicas de libre comercio entre Australia y Nueva Zelanda.	1983	Australia, Nueva Zelanda.
Relaciones económicas de libre comercio ASEAN (AFTA).	1992	Miembros de ASEAN.
Singapur–Nueva Zelanda: Acuerdo de libre comercio.	2001	Efectivo en enero.
Japón-Singapur: Acuerdos económicos (JSEPA)		
Japan-Singapur Economic Partnership Agreement.	2002	Efectivo en noviembre.
Singapur-EFTA (European Free Trade Association).	2002	Firmado en junio y efectivo ene enero del 2003.
Acuerdos negociados, estudiados o considerados	Año	Propuestas
East Asean Free Trade Area (EAFTA): Este de Asia Libre Comercio.	2000	Propuesto en la cumbre encuentro de ASEAN con China, Japón y Corea del Sur.
ASEAN-China Free Trade Area (ACFTA).	2001	Realización dentro de los 10 años acordados en el encuentro de China con ASEAN adoptado en el 2002.
Japan-ASEAN Closer Economic Partnership (JACEP).	2002	Realización dentro de los 10 años acordados entre ASEAN y Japón.
ASEAN-India: Acuerdo regional de libre comercio e inversión.	2002	Consideración de un arreglo entre Asia e India.
Acuerdos de libre comercio bilaterales.		Incluye Australia, Chile, Nueva Zelanda, Singapur y EE.UU.

Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB) en base a Japan External Trade Organization (JETRO).

exportaciones asiáticas a pesar del oscurecimiento de la economía global en la sombra de la guerra en Irak.

Las exportaciones del resto de Asia hacia China se incrementarían aproximadamente un 55% en los próximos 4 años. Además, China mostró un déficit de U\$S 13.000 millones con Corea del Sur, U\$S 5.000 millones con Japón y U\$S 8.000 millones con el sudeste de Asia en el último año.

Por otra parte, para el comercio mundial, según las estadísticas de la Aduana de China, el total de importaciones y exportaciones de “commodities” de dicho país fue de U\$S 620.700 millones en diciembre del año pasado, las exportaciones fueron de U\$S 325.500 millones y las importaciones de U\$S 295.200 millones, arrojando un saldo comercial positivo de U\$S 30.300 millones (Cuadro 2).

Aunque algunos productos chinos puedan desplazar los bienes de otros países asiáticos en los mercados del Este, el boom de China en el mercado doméstico podría compensar este impacto. La expansión del comercio intraregional de Asia podría ser conducida por el crecimiento del apetito de importaciones de China.

En orden de sostener este rápido crecimiento económico (que alcanzó el 8% en promedio durante el 2002), China debe importar recursos, tecnología capital y productos que no puede producir competitivamente dentro del país. Así, el este y el sudeste de Asia se encuentran

bien posicionados para capturar estas oportunidades, generando ventajas comparativas de proximidad geográfica y de redes de negocios con China.

Para apropiarse de los beneficios de una China emergente, la mejor estrategia de los vecinos países asiáticos es perseguir una economía regional, de cooperación e integración, para lo cual es necesario que disminuyan sus barreras para empujar el comercio intraregional. Es así que durante el 2002 estas estrategias se pusieron en marcha y se llevaron a cabo la mayor cantidad de acuerdos, o mínimamente se plantearon las bases, para el comercio entre regiones de los países asiáticos. ■

Cuadro 2: Importaciones y exportaciones de China. En miles de millones de U\$S

Comercio	Diciembre	Total anual
Total importaciones y exportaciones	60,624	620,785
Total exportaciones	31,891	325,569
Total importaciones	28,733	295,216
Blananza comercial	3,159	30,353

Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB) en base a Ministry of Foreign Trade and Economic Cooperation (MOFTEC).