



**UNSAM**  
UNIVERSIDAD  
NACIONAL DE  
SAN MARTÍN

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

# PANORAMA ECONÓMICO Y FINANCIERO



# 19

Serie Informe de Coyuntura  
Junio 2006



## PANORAMA ECONÓMICO Y FINANCIERO

### DIRECTORES

Horacio Val  
Víctor Pérez Barcia

### COORDINACIÓN

Enrique Déntice

### EQUIPO DE INVESTIGACIÓN

#### SECTORES

##### Nivel de Actividad

Daniel Pérez Enri  
Osvaldo Pandolfi  
Enrique Dentice

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

Horacio Val  
Daniel Delia  
Gustavo Ginabreda  
Andrés Salama  
Pablo Papaleo  
Valeria Tomasini

##### Sector Público

Rafael Levy  
Clara López

##### Sector Externo

Carmen Estevez  
Valeria Errecart

##### Diseño y Compaginación

Clara López  
Valeria Tomasini

##### Diseño de tapa

Alba Mejail  
Mariela Vita

Tel: 4580-7250/51/62/70  
Caseros 2247- San Martín  
Provincia de Buenos Aires. C. P. 1650  
Mail: [enrique.dentice@unsam.edu.ar](mailto:enrique.dentice@unsam.edu.ar)

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

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

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

## Editorial

### CRECIMIENTO CON EQUIDAD

Las premisas fundamentales sobre las que se asienta la economía se hallan alineadas y cumplen en forma eficiente para lograr satisfacer el crecimiento de la actividad económica y empleo, sustentándose en: 1) un holgado superávit fiscal, 2) tasa de interés doméstica baja; 3) tipo de cambio elevado y 4) superávit comercial favorable.

Los datos correspondientes al Estimador Mensual de Actividad Económica nos indican que el mismo se ubicó en mayo último en un 8%, registro superior al del mes de abril (6,4%), donde este resultado se evidenció como producto de los feriados de la Semana Santa como también de la disminución de la producción agrícola frente a la registrada en similar mes del año anterior.

Con este resultado se llega a promediar el 8% de crecimiento en los primeros 5 meses del año. Todo permite esperar en el segundo semestre de 2006 un buen desempeño producto de los efectos del medio aguinaldo y los aumentos de salario que se están pautando.

La tendencia de expansión del sector industrial se percibe en el 8,9% de ponderación interanual que evidencia el Estimador Mensual Industrial. En el primer semestre, la industria tuvo un crecimiento acumulado de 7,4% impulsado por el sector automotriz y la industria ligada al sector de la construcción.

Hasta el mes de junio, la fabricación de automotores tuvo un incremento de 24,3% con una tendencia al aumento por parte de las automotrices y también de la industria de productos no metálicos que lleva un crecimiento acumulado de 18,6% en 2006.

La industria, continúa expandiéndose con su utilización de capacidad instalada estable, permitiendo al sector el crecimiento antes mencionado. Casi todos los sectores se hallan operando a niveles inferiores al 75% de su capacidad instalada. Así, la economía muestra síntomas saludables sin cuellos de botella en la mayoría de los sectores.

La evolución del consumo privado, tanto en supermercados como en centros de compras, se ha visto con registros positivos tanto en la evolución interanual como en la variación contra el mes anterior.

Desde el empleo, se han creado en los últimos 3 años casi 3 millones de empleos descendiendo así la desocupación del 23% al 9,7%. Casi 2,7 millones de puestos de trabajo fueron creados por el sector privado, con marcado presencia de PyMES.

Por su parte el comportamiento de los precios durante el mes de junio estuvo por debajo de las estimaciones del mercado que esperaba 0,7%, cerrando finalmente en 0,5%. De esta forma durante el primer semestre de 2006 la inflación minorista acumulada alcanzó 4,9%. Los precios mayoristas por su parte han subido en el período un 5%.

La recaudación durante el mes de junio totalizó \$13.832 millones, siendo este el mayor nivel para un mes de junio y marcó un incremento de 25% con relación al mismo mes del año anterior.

Este comportamiento es normal y responde básicamente a la estructura de la recaudación sustentada en el fuerte nivel de actividad como se reflejan en los indicadores macroeconómicos.

Los ingresos acumulados de enero a junio de 2006 alcanzaron \$ 70.289 millones, siendo esto, aproximadamente unos \$ 4.500 millones por encima de la meta presupuestaria para el período.

Las subas de Ganancias, IVA, impuesto a los cheques y los ingresos del sistema de seguridad social (tanto aportes como contribuciones) han apuntalado a la recaudación.

En el sistema financiero, aún se verifica un perfil de los depósitos de muy corto plazo, y casi 3 de cada 4 se halla a plazos menores de 60 días. Esto nos permite apreciar la alta liquidez de corto plazo y la carencia de ella en el largo plazo.

Durante junio, la base monetaria amplia se ha incrementado en \$3.366 millones siendo el sector externo el mayor creador de base. Los depósitos totales subieron un 1,7% en junio promediando \$108.170 millones, mientras que los préstamos crecieron a \$61.170 millones (4%).

El sector externo durante mayo, no mostró grandes modificaciones ya que tanto las exportaciones como las importaciones continuaron con un ritmo ascendente con relación a idéntico período del año 2005. El balance comercial se mostró superavitario en u\$s 1.325 millones.

Sin dudas, los datos enunciados resultan alentadores pero ello no obsta para no dejar de recalcar que el estado es árbitro en la puja distributiva y su rol principal es el de actuar como regulador social.

No está en discusión el crecimiento, pero se debe dar una respuesta a los indicadores de bienestar y equidad, pobreza, informalidad y desigualdad social. Esto significa el restablecimiento de los equilibrios sociales que no requieren solamente de la continuidad del crecimiento del nivel de actividad y del empleo, sino de la calidad de los mismos.

*Lic. Víctor Pérez Barcia*

Director

*Lic. Horacio R. Val*

Director



**INDICE**

<b>Tema</b>	<b>Páginas</b>
Editorial.....	2-3
Síntesis global.....	5-11
Análisis del nivel de actividad.....	12-14
Evolución del consumo privado.....	15-16
Precios.....	17-18
Salarios.....	19
Ocupación.....	20-22
Moneda, crédito, financiamiento y mercado cambiario.....	22-30
Indicadores del sector público.....	30-33
Sector externo.....	34-44
Anexo.....	45-46
Glosario.....	47-48

## Síntesis global

### Nivel de Actividad

EMAE: los datos de este indicador en el mes de mayo muestran una variación positiva de 8% con relación al mismo período del año anterior. El acumulado de enero–mayo de 2006 respecto a igual período del año 2005 también registró una variación del 8%.

Estimador Mensual Industrial: la actividad de junio con relación a mayo de 2006 registra un aumento del 0,9% en términos desestacionalizados y una disminución del 0,3% con estacionalidad. Con relación a igual mes de 2005, la producción manufacturera de junio de 2006 muestra un incremento del 8,9% en términos desestacionalizados y del 8,7% con estacionalidad.

De acuerdo con los datos del Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), en el mes de mayo se registraron aumentos del 7,9% en la serie con estacionalidad y del 2% en la serie desestacionalizada.

Comparado con igual mes del año anterior, durante el mes de mayo último el índice subió el 23,9% en términos desestacionalizados y el 26,9 % en la serie con estacionalidad. La variación acumulada durante los cinco primeros meses de este año en su conjunto registra un aumento del 20,3% en comparación con el mismo período del año anterior.

Indicador Sintético de Servicios Públicos: el consumo global de mayo 2006 de estos servicios con relación a abril de 2006 disminuyó 2% en términos desestacionalizados. El sector que muestra el mayor crecimiento en este período es el de Peajes con 2,9%, mientras que la mayor baja se da en Electricidad, Gas y Agua con 4,4%.

Al realizar la comparación de mayo de 2006 respecto a igual mes de 2005, el consumo de servicios públicos creció 12,9%. El mayor crecimiento se observa en Telefonía con 21,6% mientras que la mayor disminución se dio en Transporte de Pasajeros y Electricidad, Gas y Agua con 0,5%.

### Evolución del consumo privado

Supermercados: las ventas desestacionalizadas a precios constantes aumentaron 2% con respecto a abril de 2006.

La evolución interanual de las ventas del mes de mayo de 2006 registró una variación positiva de 8,9% en relación a igual mes del año 2005.

Las ventas a precios corrientes alcanzaron a \$1.905,5 millones, lo cual representa una suba de 16,9% respecto al mayo del año anterior, y una disminución de 5,8% respecto a abril de 2006.

Centros de compras: las ventas desestacionalizadas a precios constantes aumentaron 2,4% con respecto a abril de 2006. La evolución interanual registró una variación positiva de 11,1%.

En mayo de 2006, las ventas a precios corrientes alcanzaron \$380 millones de pesos, lo cual representa un incremento de 28% con respecto a mayo de 2005 y una disminución del 2,2% con relación a abril de 2006.

### Precios, salarios y empleo

Los distintos índices de precios tuvieron diversos comportamientos durante junio. El índice de precios al consumidor subió un 0,5% y los precios mayoristas un 0,8%; en ambos casos, el



crecimiento es indicador de una moderación en la suba de precios. En cambio, el [índice de precios de la Construcción](#) continuó su tendencia alcista con una suba del 1,6%.

Finalmente, el [índice de Salarios](#) también tuvo un mes alcista, con una suba de 1,5%, pese a lo cual éste índice esta mostrando indicios de moderación en su crecimiento.

El [empleo](#) formal privado, que es relevado por el Ministerio de Trabajo, presentó en el mes de mayo una variación positiva de 0,4% respecto del mes de abril de 2006.

En la comparación interanual de mayo de 2006 con igual período de 2005 se registró un aumento en el empleo del 8,2%.

Las altas laborales de personal del mes de mayo se debieron en un 44% a la expansión de la demanda y a nuevos negocios u obras; un 37% a la necesidad de cubrir vacantes; un 17% a cambios en la gestión y el proceso productivo (incluye la incorporación de maquinaria); y un 2% a otras razones.

En cuanto a las bajas decididas por las empresas, el 26% se debió a la disminución de la demanda y al cierre de negocio u obras (incluye el cierre de temporada); el 12% a razones disciplinarias e inadecuación de competencias laborales; el 7% a cambios en la gestión y en el proceso productivo; el 8% a finalización de reemplazos de personal; y un 4% a otras razones.

El índice de obreros ocupados se estabilizó durante el segundo trimestre de 2006 mostrando un nivel equivalente al alcanzado en los primeros tres meses del año (89,5).

El índice de horas trabajadas, mostró en el segundo trimestre de 2006 una nueva variación interanual positiva de 2,1%, tendencia que se repite ininterrumpidamente desde fines de 2002.

El índice de salarios nominales en la industria continuó mostrando una recuperación sostenida.

El aumento de las remuneraciones fue del 4,6% si se compara el segundo trimestre de 2006 contra el primero del corriente año y del 26,3% si se lo mide respecto al segundo trimestre del año anterior.

Los datos anticipados por el gobierno anunciaron un descenso en el mes de mayo del [desempleo](#) a 9,8%, en abril la desocupación fue del 10,8% y estimaron que en junio seguiría bajando, así el promedio del segundo trimestre rondaría el 10,1%.

### Sector monetario y financiero

La [base monetaria](#) amplia creció en junio unos 3.366 millones de pesos. El sector externo fue el mayor creador de base durante el mes, aportando unos 3.585 millones de pesos. El Banco Central ha seguido una política de comprar dólares con el objeto de acumular reservas y mantener un tipo de cambio alto que favorezca las exportaciones. De este modo, en lo que va del 2006, el sector externo ha creado base por un total de 19.324 millones de pesos. El BCRA ha tratado de esterilizar esta expansión de la base a través de la venta de títulos públicos (durante el año, el BCRA ha contraído la base mediante este mecanismo por unos 3.960 millones de pesos), pero el aumento de las tasas que esto implica, lleva consigo el riesgo de enfriar la economía.

Los [depósitos](#) totales subieron un 1,7% durante junio, llegando a un promedio de 108.170 millones de pesos. Los depósitos denominados en pesos crecieron un 1,5%, mientras que los denominados en dólares subieron 3,5%. Con este resultado, la proporción de los depósitos en moneda norteamericana sobre el total de depósitos privados fue en junio del 11,8%, el mayor porcentaje desde el final de la convertibilidad.

Los **préstamos** crecieron un 4% durante junio, llegando a un promedio de 61.670 millones de pesos durante el mes. Los préstamos en pesos subieron un 3,7% durante el mes, en tanto que los préstamos en dólares crecieron un 4,3%. En general, el tipo de préstamo que sigue predominando es de corto plazo para consumo personal y capital de trabajo de las empresas. Los préstamos hipotecarios siguen sin despegar a pesar de una falsa alarma a principios del 2005. La relación entre préstamos y capacidad prestable supero a principios de julio el 65%, un record histórico, aunque esto implica que hay casi un 35% de fondos disponibles sin demanda por parte del sector privado.

### **Mercado Cambiario**

La cotización del dólar en el mercado local continuó con la tendencia alcista, ubicándose al cierre del mes en \$3,0848 por unidad, ubicándose en aproximadamente nivel que el mes previo.

La Reserva Federal de los Estados Unidos incrementó nuevamente la tasa de referencia en 25 pbs, ubicándola en 5,25%.

En cuanto al sector exportador de cereales y oleaginosas, se efectuaron liquidaciones por un promedio diario de u\$s61,5 millones.

El BCRA cerró el mes con un saldo neto de u\$s 1.092 millones, reflejando un descenso respecto a los u\$s1.243 millones registrados el mes previo. El promedio diario del mes alcanzó u\$s52 millones, inferior a los u\$s59 millones registrados en el mes de mayo.

En los primeros días de julio el tipo de cambio de referencia se mantuvo prácticamente en similar nivel, manifestando una leve reducción de 0,08%, hasta un valor de \$3,0823.

En cuanto a las compras realizadas por la autoridad monetaria, al día 12 el saldo promedio diario reflejaba una valor de u\$s75 millones, lo que implica un incremento respecto a la media del mes de junio. En contraste, la liquidación de divisas por parte de los exportadores, presentó una reducción del 19%, mostrando un saldo promedio diario de u\$s50 millones.

La evolución que tenga el tipo de cambio en el mercado local en el corto y mediano plazo seguirá dependiendo de los mismos factores que se enunciaron en el anterior informe.

En este sentido, se señalan: a nivel internacional, el desarrollo que muestre la economía norteamericana y la postura que adopte la Reserva Federal en cuanto a futuras subas en la tasa de referencia y, a nivel local, el equilibrio entre oferta y demanda de dólares – se esperaría una disminución de la primera por parte del sector exportador – y la decisión del BCRA de mantener el actual nivel de intervenciones en el mercado de cambios.

### **Mercado de Lebac y Nobac**

Durante el mes de junio, el BCRA continuó renovando y ampliando el stock de instrumentos en circulación. El saldo al cierre de mes alcanzaba un valor de \$31.555 millones, lo que significa el mayor aumento desde septiembre.

La preferencia de los inversores se volcó nuevamente a letras nominales en pesos, esta vez con una mayor contundencia (72% sobre el total).

Asimismo, cabe destacar que la preferencia por Lebac tuvo un sesgo marcadamente cortoplacista, principalmente a principios de mes.



Si bien es posible que, las menores expectativas respecto al crecimiento en los precios junto a la estabilización de la tasa Badlar podría haber influido en parte a que estos cambios se produzcan, no parecerían ser estas las causas principales.

Al respecto, cabe destacar que muy probablemente el cortoplacismo que se evidenció durante junio – verificándose tanto en una mayor preferencia de letras, como así también por aquellas de menor duración - deba su explicación en gran parte a las mayores necesidades de fondos de las entidades que se vinculan a razones estacionales.

Con respecto a las Notas, el monto ofertado en junio totalizó \$1.245 millones, el menor valor desde noviembre último.

En cuanto julio, en las dos primeras licitaciones del mes, el BCRA siguió renovando, e incluso ampliando - en aproximadamente un 60% - el saldo en circulación de letras y notas.

Lo más destacado de esta primera quincena fue el cambio contundente en las preferencias que evidenciaran los inversores, volcando sus fondos nuevamente a Nobac (71% de los montos ofertados).

Asimismo, respecto a las letras en pesos, volvieron a ganar presencia aquellas con plazo en torno al año.

El “largoplacismo” que vienen mostrando los inversores hasta el momento podría estar fundamentado en las menores expectativas inflacionarias que, como se comentó anteriormente, se tienen respecto a meses previos.

Probablemente un contexto donde la tasa nominal no se vea impulsada al alza por su componente inflacionario, y en el cual el componente real de la misma – vinculado a oferta y demanda de dinero – se encuentre “en cierta forma” equilibrado, favorezcan las colocaciones de mayor duración.

Con respecto a la evolución para el corto y mediano plazo, cabe mencionarse que, si bien habrá que estar atento tanto a la evolución de las tasas de referencia como de los niveles de precio de la economía, un punto de atención sería la evolución de la tasa de referencia de los Estados Unidos, ya que futuras subas en las mismas podrían provocar revaluaciones del dólar a nivel local y, entre otras cosas, desincentivar colocaciones en pesos.

En cuanto a las restantes licitaciones del mes, no se espera que el BCRA tenga inconvenientes para renovar los vencimientos.

### Tasas Pasivas

El saldo de depósitos del sector privado en pesos continuó incrementándose en junio, aunque en un porcentaje menor que el reflejado durante mayo. El stock total a fin de mes se ubicó en \$96.697 millones mostrando un aumento de 1,6%.

Se destaca que esta suba en los depósitos estuvo impulsada principalmente por los depósitos a plazo fijo.

Los depósitos en caja de ahorro tuvieron un alza de 8,97% respecto al mes previo, lo cual se debería a causas estacionales (pago del sueldo anual complementario).

La tasa Encuesta promedio del mes de junio presentó una baja respecto al mes previo, reflejando un valor de 6,61%.

En cuanto a las tasas de Pases Pasivos a 7 días del BCRA, ésta reflejó una nueva suba a partir del día 12 de junio de 25 pbs, hasta un nivel de 5,75%.

En los primeros días de julio, el saldo de depósitos del sector privado presentó una suba, impulsada por las colocaciones en plazo fijo (no ajustables).

La tasa encuesta promedio hasta el día 10 de julio evidenció un ligero alza, hasta ubicarse en 6,98%.

Con respecto a la evolución de las tasas para el corto plazo, de mantenerse el actual contexto, se esperaría que mantengan el movimiento lateral probablemente con un ligero sesgo alcista.

Cabe destacar que las perspectivas de inflación respecto a meses previos han disminuido, lo que parecería haber sido una de las causas para que las subas previstas en los rendimientos nominales no se verifiquen, tal como se esperaba previamente.

### Sector público

Los ingresos de junio fueron de 13.832,4 millones de pesos, lo que implica un aumento interanual del 25,1% en los recursos tributarios que recauda la AFIP, para ser destinados al sector público. El 82,8% del incremento producido en este mes se explica por los desempeños del Impuesto a las Ganancias, al Valor Agregado, las Contribuciones Patronales y Cuentas Corrientes (impuesto al cheque).

En el acumulado de los primeros cinco meses del año los gastos crecieron en menor proporción que los ingresos tributarios, los cuales registraron un incremento del 18,2% respecto a los 1ros cinco meses de 2005. En valores absolutos los gastos corrientes ascendieron a 59.931,5 millones de pesos, registrando de este modo una variación de 13,7% en relación a mayo de 2005.

El gasto total, que esta compuesto por los gastos corrientes y de capital, ascendió a 53.111,3 millones de pesos en los primeros 5 meses del año, significando esto un incremento del 18,9% en comparación con igual período del año anterior.

En mayo se registró una disminución en los gastos corrientes de 9,4% en relación a igual mes de 2005. Los rubros que incidieron en esta disminución fueron los de Consumo y Operación que registraron una variación negativa de 5,2% en mayo de 2006 en relación a igual mes de 2005. El otro rubro que mostró variación negativa fue Rentas de la Propiedad con el 87% de disminución de los fondos destinados al pago de intereses, tanto en moneda extranjera como así también en moneda local.

El superávit fiscal primario sin privatizaciones fue de 3.905,9 millones de pesos en el mes de mayo de 2006, lo cual significó un incremento del 18% en comparación con mayo del año anterior. Este aumento en el ahorro primario encuentra su explicación en los altos ingresos que se registran todos los meses de mayo debido a los ingresos de las liquidaciones de Ganancias

### Sector externo

#### Exportaciones

Durante el mes de mayo de 2006, el sector externo no mostró grandes modificaciones: tanto exportaciones como importaciones continuaron su ritmo ascendente, con respecto al mismo mes del año anterior. Las exportaciones, alcanzaron los 4.150 millones de dólares, esto es una variación del 13% con respecto a mayo de 2005.

En términos desestacionalizados se observó una disminución de las exportaciones de 1,5% con respecto a abril de 2006; la tendencia ciclo por otro lado presentó un incremento del 0,4% con respecto al mes anterior.

**Evolución de los precios y cantidades de las Exportaciones:** en los primeros cinco meses de 2006 todos los rubros de los exportables crecieron con respecto al mismo período de 2005.

El mayor incremento se generó en las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA), registrando un aumento del 18% en valor, como consecuencia de las mayores cantidades vendidas (15%) y los precios (3%).

La composición de las exportaciones está cambiando, ya que los PP cedieron dos puntos porcentuales, los cuales se distribuyeron entre los MOI y los CyE, aumentando así un punto cada rubro. En el caso de las MOA no registraron variación alguna.

**Destino de las exportaciones:** en mayo de 2006 los principales destinos de las exportaciones fueron: el MERCOSUR con 831 millones de dólares, seguido por la UE con 753 millones, el bloque de ASEAN con 734 millones de dólares, y el NAFTA con 482 millones.

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

Las mayores colocaciones en el mercado internacional fueron los productos del complejo sojero, gas de petróleo, petróleo crudo, mineral de cobre y sus concentrados, trigo, vehículos automóviles terrestres y maíz.

**Índice de precios de exportaciones:** el valor de las exportaciones durante el primer trimestre de 2006 (9.730 millones de dólares) resultó un 15,5% mayor al verificado en el mismo período de 2005. Este incremento se debió en un 10% a alza de los precios internacionales, y en un 5%, al aumento en las cantidades vendidas.

## Importaciones

Durante mayo de 2006 las importaciones alcanzaron 2.825 millones de dólares, lo que implicó un incremento del 14% con respecto al mismo mes de 2005. Esto es explicado por un aumento en los precios internacionales del 1% y un crecimiento en las cantidades importadas del 13%.

Asimismo, las importaciones de mayo de 2006 mostraron un aumento del 0,4% respecto del mes anterior en términos desestacionalizados, la tendencia –ciclo aumentó el 0,8%.

**Evolución de los precios y cantidades de las Importaciones:** en los primeros cinco meses del año las importaciones crecieron en todos sus usos económicos. El que mayor incremento fue para los Bienes de Capital, destacándose en el mismo las compras de aparatos de telefonía celular, computadoras, aeronaves ingresadas en forma temporal, camiones, cosechadoras y una draga. Las principales compras de los Bienes de Consumo fueron televisores, medicamentos y motocicletas. También los bienes intermedios mostraron una tendencia creciente (7%).

El rubro vehículos automotores de pasajeros fue el que experimentó la mayor tasa de crecimiento (50%).

**Composición de las importaciones totales:** analizando la estructura de las importaciones de enero- mayo de 2006 con relación al mismo período del año anterior vemos que la participación de los bienes intermedios ha declinado desde un 39% a un 36%, otro rubro que disminuyó su participación fue el de combustibles y lubricantes, el cual pasó de un 6% a un 5%. Los sectores

que han aumentado su participación dentro de la estructura de las importaciones han sido: los bienes de capital, los bienes de consumo, los vehículos automotores de pasajeros y las piezas y accesorios, los cuales absorbieron 1 punto porcentual cada uno.

**Origen de las importaciones:** las importaciones del MERCOSUR aumentaron en mayo un 9% y en los primeros cinco meses un 14%. En el período enero - mayo se destacaron los rubros de vehículos de automotores de pasajeros, las Piezas y accesorios para bienes de capital y los bienes de capital.

En el caso de ASEAN las importaciones se incrementaron un 37% en los primeros cinco meses, por las mayores compras de bienes de capital, y de consumo a China.

Las importaciones de la UE representaron una variación del 12% impulsada por las compras de bienes intermedios, de capital y de consumo.

Con respecto al NAFTA las variaciones fueron positivas en un 9% debido principalmente a las importaciones de bienes de capital y de consumo y los Vehículos automotores para pasajeros.

**Índice de precios de importaciones:** las importaciones en el primer trimestre de 2006 crecieron 23,6% con respecto al mismo período de 2005, impulsadas por las mayores cantidades importadas y, en una medida mucho menor, por los mayores precios.

El aumento del valor importado en este período fue el resultado de las mayores compras realizadas al exterior en todos los rubros.

Los precios de las importaciones en el período registraron un aumento del 2,3%, mientras que las cantidades crecieron un 20,9%.

**El Balance Comercial** presentó un superávit de 1.325 millones de dólares en mayo de 2006 contra 1.208 millones en el mismo período del año anterior. Alcanzó un total de 4.978 millones en los primeros cinco meses de 2006.

A comienzos de mayo, el stock de **reservas internacionales** se ubicó en 22.514 millones de dólares, llegando un mes después a 25.281 millones.

En el mes de mayo el índice de **tipo de cambio real** multilateral (ITCRM) disminuyó un 0,2% con respecto a abril de 2006. Es decir, el peso se apreció en términos reales con relación a la canasta de monedas de los socios comerciales que componen el índice. Sin embargo comparando este valor con respecto al de igual mes del año pasado, el ITCRM aumentó un 3,5%.

Durante los primeros 5 meses del 2006, las exportaciones argentinas a China fueron de 1.308 millones de dólares, cayendo un 3% con relación a las del mismo período del año anterior. Por otra parte, las importaciones alcanzaron 1.085 millones, resultando un incremento del 49% con respecto al mismo lapso del 2005. El saldo comercial fue superavitario para Argentina en 223 millones de dólares.

## Análisis del nivel de actividad

### Estimador Mensual de Actividad Económica

El Estimador Mensual de Actividad Económica de mayo de 2006 muestra una variación positiva de 8% con relación al mismo período del año anterior.

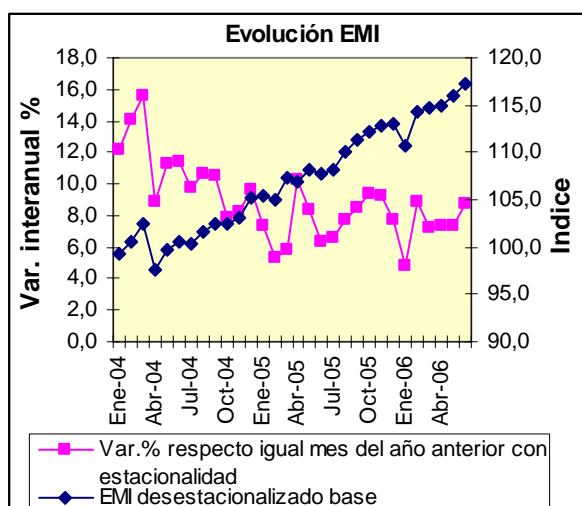
El acumulado de enero–mayo de 2006 respecto a igual período del año 2005 muestra un aumento de 8%.

El indicador desestacionalizado del mes de mayo de 2006 con respecto a abril de 2006 arroja una variación de 1,1%.

[Volver](#)

### Estimador mensual industrial (EMI)

De acuerdo con datos anticipados del EMI, la actividad de junio con relación a mayo de 2006 registra un aumento del 0,9% en términos desestacionalizados y una disminución del 0,3% con estacionalidad.



Elaboración propia fuente INDEC

Con relación a igual mes de 2005, la producción manufacturera de junio de 2006 muestra un incremento del 8,9% en términos desestacionalizados y del 8,7% con estacionalidad.

La variación acumulada del primer semestre de 2006, en comparación con el mismo período del año anterior, es positiva en 7,4%.

Desde el punto de vista sectorial, los rubros industriales que presentan las mayores tasas de crecimiento en el **primer semestre de 2006** con respecto a igual período de 2005 son los automotores, el cemento y otros materiales de la construcción mientras que las producciones de carnes rojas y fibras sintéticas y artificiales presentan las principales caídas.

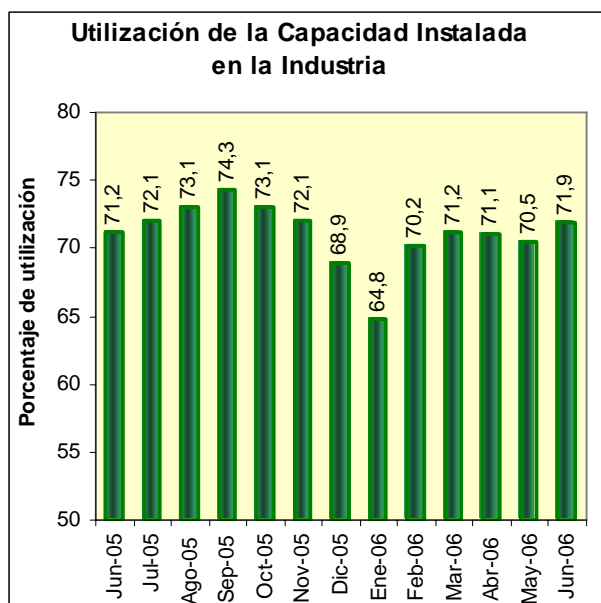
La encuesta cualitativa industrial, que mide expectativas de las firmas, consultó acerca de las previsiones que tienen para el tercer trimestre de 2006 respecto al tercer trimestre de 2005. Los principales resultados son los siguientes:

- El 61,4% de las firmas anticipa un ritmo estable en la Demanda interna para el tercer trimestre de 2006 con relación a igual período de 2005, el 29,5% de las empresas prevé una suba y el 9,1% vislumbra una baja.
- El 53,5% de las empresas consultadas estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante el tercer trimestre respecto a igual período del año anterior, el 30,2% anticipa una suba en sus ventas al exterior y el 16,3% opina que disminuirán.
- Consultados exclusivamente respecto a las exportaciones a países del Mercosur, el 66,7% no espera cambios respecto a igual trimestre de 2005; el 23,8% anticipa un aumento y el 9,5% prevé una merma en sus exportaciones.
- El 63,4% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos para el tercer trimestre, el 26,8% prevé una suba y el 9,8% estima una baja.
- Consultados exclusivamente respecto a las importaciones de insumos de países del Mercosur, el 75,7% no prevé modificaciones para el tercer trimestre respecto a igual período del año anterior, el 16,2% opina que aumentarán y el 8,1% prevé una baja.
- El 79,1% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados respecto al tercer trimestre de 2005, el 16,2% anticipa una baja, contra el 4,7% que prevé un aumento.



- El 70,4% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal respecto a igual trimestre de 2005, el 24,9% prevé una suba, en tanto el 4,7% anticipa una disminución.
- El 62,5% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas respecto al tercer trimestre del año anterior, el 28,0% prevé una suba en tanto el 9,5% opina que disminuirá.

La utilización de la capacidad instalada en la industria se ubica en el 71,9% en el mes de junio de 2006.



Elaboración propia fuente INDEC

Desde el punto de vista sectorial, los bloques industriales que presentan una mayor utilización de la capacidad instalada en el mes de junio de 2006 son las industrias metálicas básicas, la refinación del petróleo y la industria textil. Por otra parte, los sectores que registran los menores niveles de utilización en dicho mes son los fabricantes de vehículos automotores, la producción de cigarrillos y los minerales no metálicos.

Con referencia a la encuesta cualitativa industrial, que mide las expectativas de las firmas, se consultó a los empresarios acerca de las previsiones sobre el nivel de utilización de la capacidad instalada que tienen para el tercer trimestre de 2006 con respecto al tercer trimestre de 2005. El 65,9% de las empresas no prevé cambios en la utilización de la capacidad instalada en el tercer trimestre de

2006 respecto del tercer trimestre de 2005, el 31,8% anticipa una suba, en tanto el 2,3% vislumbra una disminución.

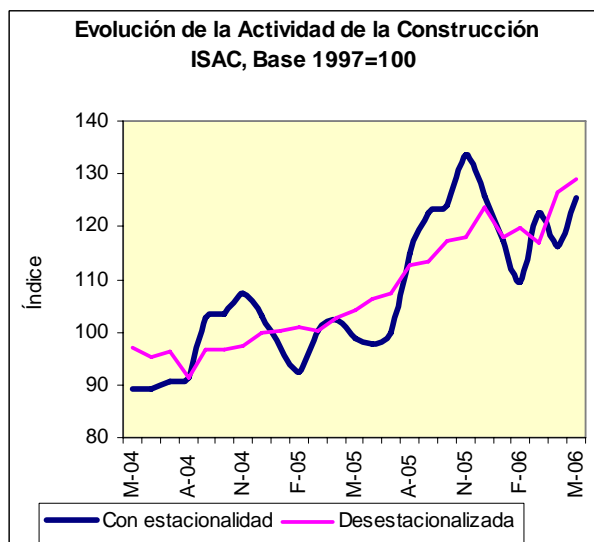
[Volver](#)

### Construcción

De acuerdo con los datos del Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), en el mes de mayo se registraron aumentos del 7,9% en la serie con estacionalidad y del 2% en la serie desestacionalizada.

Comparado con igual mes del año anterior, durante el mes de mayo último el índice subió el 23,9% en términos desestacionalizados y el 26,9% en la serie con estacionalidad. La variación acumulada durante los cinco primeros meses de este año en su conjunto registra un aumento del 20,3% en comparación con el mismo período del año anterior.

La serie de tendencia-ciclo registró en el mes de mayo una nueva variación positiva con relación al mes anterior, en este caso del 1%. Cabe mencionar que durante el mes de mayo el índice desestacionalizado registró el valor más elevado de toda la serie histórica iniciada en 1993.



Elaboración propia fuente INDEC

Las ventas al sector de los insumos registraron en general variaciones positivas en mayo con respecto al mes de abril. En la comparación



interanual se registran mayormente subas en relación al mes de mayo del año 2005, siendo algunas de éstas muy significativas, tal el caso de los ladrillos huecos (60,1%) y el hierro redondo para hormigón (38%). Para el acumulado de los primeros cinco meses del año, también se destacan las subas en relación al año anterior, en ladrillos huecos (50,2%) y hierro redondo (28,9%).

En la encuesta cualitativa que consultó a las firmas sobre las expectativas para el mes de junio, se han captado opiniones más optimistas entre las empresas que se dedican a realizar obras públicas que las obtenidas entre las dedicadas mayormente a realizar obras privadas.

Entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, si bien el 57,1% sostiene que en el mes de junio no observarán cambios, el 34,7% cree que el nivel de su actividad aumentará y el 8,2% restante cree que disminuirá.

Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 72,7% de los respondientes cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambio, en tanto que el 18,2% estima que aumentará y el 9,1% restante que disminuirá.

La superficie a construir registrada por los permisos de edificación para obras privadas en una nómina representativa de 42 municipios, observó durante el mes de mayo último un aumento del 20,6% en relación al mes de abril, en tanto que, con respecto al mismo mes del año anterior subió el 23,5%. El valor acumulado durante los primeros cinco meses de este año en su conjunto registra un aumento del 21,9% con respecto a igual periodo del año 2005. Esta tendencia creciente del indicador está anticipando las buenas perspectivas para la evolución de la actividad en obras privadas para los próximos meses.

[Volver](#)

## Servicios Públicos

De acuerdo con datos del Indicador Sintético de Servicios Públicos (ISSP), el consumo global de mayo 2006 de estos servicios con relación a abril de 2006 disminuyó 2% en términos desestacionalizados. El sector que

muestra el mayor crecimiento en este período es el de Peajes con 2,9%, mientras que la mayor baja se da en Electricidad, Gas y Agua con 4,4%.



Elaboración propia fuente INDEC

Al realizar la comparación de mayo de 2006 respecto a igual mes de 2005, el consumo de servicios públicos creció 12,9%. El mayor crecimiento se observa en Telefonía con 21,6% mientras que la mayor disminución se dio en Transporte de Pasajeros y Electricidad, Gas y Agua con 0,5%. En términos de sub-sectores, los vehículos pasantes en rutas de provincia de Bs. As. (uteq.) es la serie que muestra el mayor crecimiento con 48,7%, correspondiendo la mayor disminución a los Pasajeros de aeronavegación de cabotaje con 22,2%.

Entre enero y mayo del año 2006 respecto a igual período de 2005 el consumo de servicios públicos creció 13%. El mayor crecimiento se observa en Telefonía con 29%, mientras que el menor incremento fue en el Electricidad, Gas y Agua con 3,6%. En términos de sub-sectores, las llamadas realizadas por aparatos celulares móviles es la serie que muestra el mayor crecimiento en el año con 35,8%, correspondiendo la mayor disminución a la Carga en Servicio Ferroviario con 2,6%.

[Volver](#)

## Evolución del consumo privado

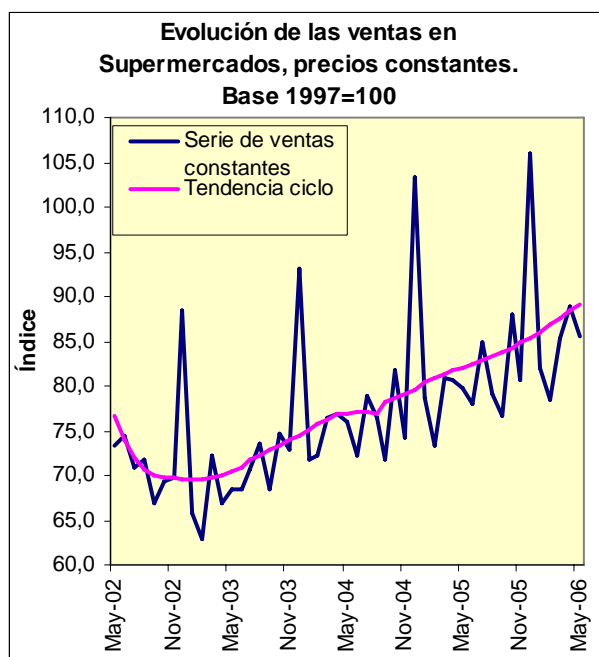
### Ventas en Supermercados

La encuesta de Supermercados releva información de un total de 73 empresas que cuentan con 1.453 bocas de expendio distribuidas en todo el territorio nacional.

Las ventas desestacionalizadas a precios constantes aumentaron 2% con respecto a abril de 2006.

La evolución interanual de las ventas del mes de mayo de 2006 registró una variación positiva de 8,9% en relación a igual mes del año 2005.

La tendencia ciclo registró una variación positiva de 0,8% con relación al mes anterior.



Elaboración propia fuente INDEC

Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta alcanzaron a \$1.905,5 millones, lo cual representa una suba de 16,9% respecto al mayo del año anterior, y una disminución de 5,8% respecto a abril de 2006.

La variación interanual de las ventas de los primeros cinco meses del año 2006 fue de 16,6%.

### Análisis de los resultados de Abril de 2006

Si se comparan las ventas a precios corrientes de abril de 2006 con relación a marzo de 2006 se observa un incremento de 4,9% a nivel total. Los aumentos más significativos se registraron en Entre Ríos (13,3%), Mendoza (7,1%), Otras provincias del Centro y del Oeste (7,1%) y Salta (6,9%).

La variación interanual de las ventas totales registró un aumento de 20,4%. En este caso, las jurisdicciones que registraron las subas más importantes fueron Entre Ríos (37,2%), Neuquén (27,9%), Otras provincias del Centro y del Oeste (27,6%), y Resto de Bs. As. (24,9%).

Si se comparan las ventas por rubros a precios corrientes de abril de 2006 con relación a marzo de 2006 los aumentos más importantes se observan en las ventas de Indumentaria, calzado y textiles para el hogar (16,6%) Almacén (12,4%), Electrónicos y artículos para el hogar (8,1%), observándose una disminución en Otros de (7,2%).

En la variación interanual se observan los aumentos más significativos en Otros (38%), Indumentaria, calzado y textiles para el hogar (37,9%), Electrónicos y artículos para el hogar (30,6%) y Lácteos (21,5%).

El personal ocupado total en el mes de abril de 2006 alcanzó a 85.557 personas. Si se compara con el personal ocupado en marzo de 2006 se verifica una disminución de 1,1%. La variación interanual registra una disminución de 2,6%, mientras que el acumulado del primer cuatrimestre de 2006 con respecto al mismo período de 2005 alcanza una disminución de 3%.

El salario bruto promedio en el mes de abril de 2006 fue de \$2.391 para los gerentes, supervisores y otro personal jerárquico y de \$1.226 para los cajeros, administrativos, repositorios y otros.

[Volver](#)

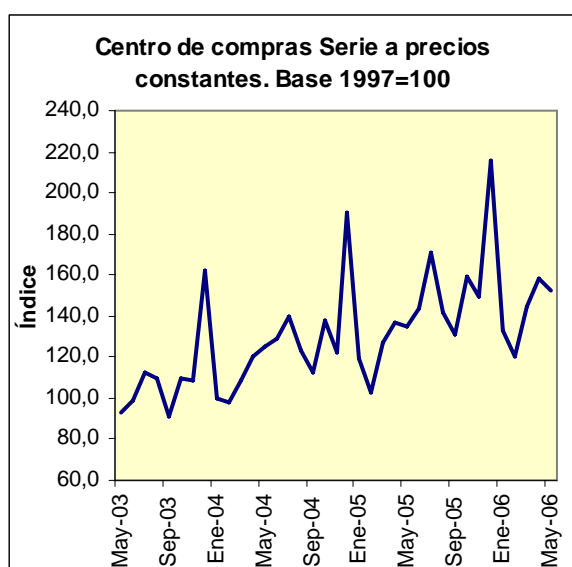
## Ventas en Centros de Compras

En el mes de mayo de 2006 la Encuesta de Centros de Compras (Shopping Centers) relevó 29 centros de compras.

De ellos, 14 se encuentran ubicados en la Ciudad de Buenos Aires y los 15 restantes en los 24 partidos de la provincia de Buenos Aires.

Las ventas desestacionalizadas a precios constantes aumentaron 2,4% con respecto a abril de 2006. La evolución interanual registró una variación positiva de 11,1%.

La tendencia ciclo registró una suba de 0,1% con relación al mes anterior.



Elaboración propia fuente INDEC

En mayo de 2006, las ventas a precios corrientes alcanzaron \$380 millones de pesos, lo cual representa un incremento de 28% con respecto a mayo de 2005 y una disminución del 2,2% con relación a abril de 2006.

Por otra parte, las ventas totales a precios corrientes de los primeros cinco meses del año 2006 aumentaron 27,4% con respecto a las ventas totales de los primeros cinco meses del año 2005.

## Análisis de los resultados de Abril de 2006

En el mes de abril de 2006 las ventas totales de los 29 centros de compras ubicados en la Ciudad de Buenos Aires y en los 24 partidos de la provincia de Buenos Aires alcanzaron a \$388 millones. Esto representa un aumento de 13,7% respecto a marzo de 2006 y un incremento de 30% respecto a abril de 2005.

El primer cuatrimestre de 2006 registró un aumento de 27,2% respecto al primer cuatrimestre de 2005. Para la Ciudad de Buenos Aires esta relación es de 31,5% y para los 24 partidos de la provincia de Buenos Aires es de 23,2%.

En la Ciudad de Buenos Aires las ventas de abril respecto a marzo de 2006 aumentaron un 10,8%, en tanto que para el mismo mes del año 2005 el aumento es de 32,7%.

En los 24 partidos de la provincia de Buenos Aires, las ventas subieron un 17% respecto a marzo de 2006, mientras que para igual mes del año anterior estas aumentan un 27,2%.

Si se comparan las ventas totales a precios corrientes de abril de 2006 con relación a marzo de 2006 se observan aumentos en las ventas de Diversión (45,9%); Indumentaria (18,6%); Juguetería (12,4%); Electrónicos (10,5); Patio de comidas (8,7%) Ropa deportiva (8,2%), los rubros restantes no alcanzan al 6%.

Por otra parte, si se tiene en cuenta la variación interanual de abril de 2006 se observa una variación positiva en cada uno de los rubros, siendo las más significativas Diversión con un 84,6% seguido por Electrónicos con un 40,9% y Ropa deportiva con un 40,5%.

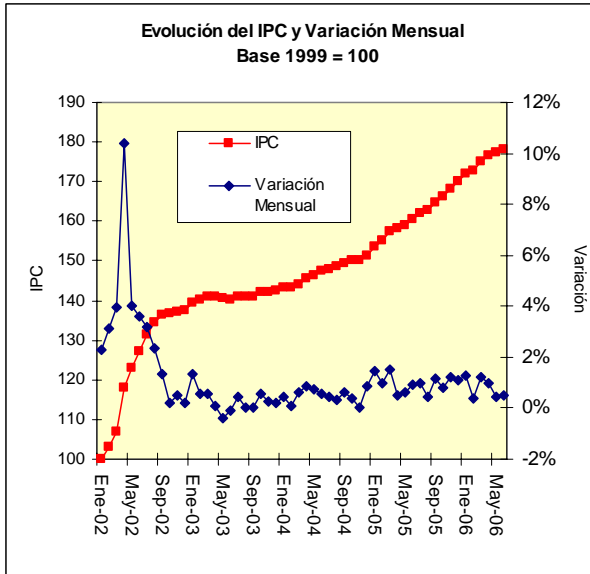
El personal ocupado total en el mes de abril de 2006 alcanzó a 1.275 personas. Si se compara con abril de 2005 la ocupación se incrementó en un 6,3%, en tanto que respecto a marzo de 2006 se verificó un aumento de 0,1%.

[Volver](#)

**Precios**

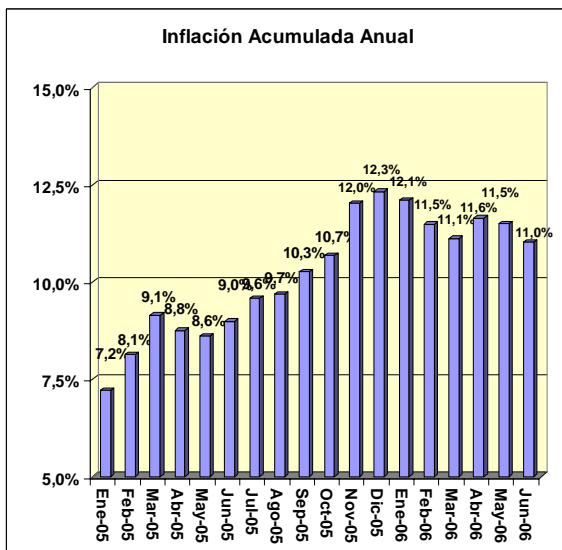
**Precios al Consumidor**

El nivel general del IPC creció durante junio un 0,5%, siendo el cuarto mes del año en el que la inflación se ubica por debajo del 1%. Esto sugiere que las polémicas medidas que está tomando el gobierno para bajar las expectativas inflacionarias están teniendo algún éxito.



Elaboración propia fuente INDEC

Con este resultado, el IPC ha crecido un 4,9% en la primera mitad del 2006, contra un 6,1% en el mismo período del 2005. La desaceleración de la inflación en los últimos meses queda más evidente al observar la evolución interanual del IPC que muestra el siguiente gráfico.



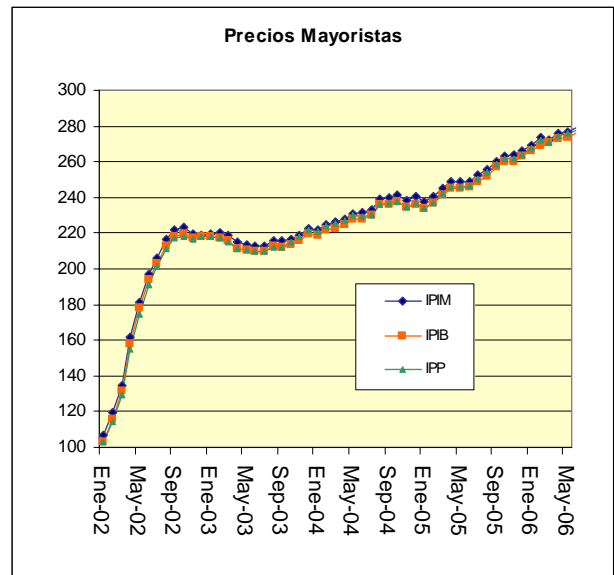
Elaboración propia fuente INDEC

Se puede ver que tras mostrar un importante pico durante la segunda mitad del año pasado, las presiones inflacionarias parecen haber disminuido a partir de enero de este año.

Cuando se analiza la inflación de junio según sus principales categorías, se observa que el crecimiento de los precios fue bastante uniforme, ya que todos los rubros mostraron subas, destacándose el alza de Vivienda y Servicios Básicos (0,8%), Equipamiento y Mantenimiento del Hogar (0,7%) y Otros Bienes y Servicios (0,7%). Por su parte, los bienes estacionales crecieron un 0,6% durante el mes pasado, en tanto que los bienes regulados lo hicieron en un 0,2%.

**Precios Mayoristas**

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



Elaboración propia fuente INDEC

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

El IPIM es el más importante de estos índices. Durante el mes de junio, el nivel general del IPIM subió un 0,8%. Los productos nacionales aumentaron un 0,7%, como consecuencia de la baja del 0,3% en los productos primarios y el aumento del 1%

en los manufacturados y la energía eléctrica. Los productos importados, por su parte, subieron un 2,4%. En lo que va del año, el IPIM ha crecido un 5%.

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

Este índice tiene en cuenta los precios sin impuestos, al contrario del IPIM en el cual si se tiene en cuenta el gravamen impositivo. Su nivel general creció un 0,8% durante junio. Los productos nacionales subieron un 0,7%, debido a la baja de 0,4% en los productos primarios y a una suba del 1,1% en los manufacturados y energía eléctrica. Los productos importados, por su parte, crecieron un 2,4%. En lo que va del 2006, el IPIB ha subido un 5,1%.

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

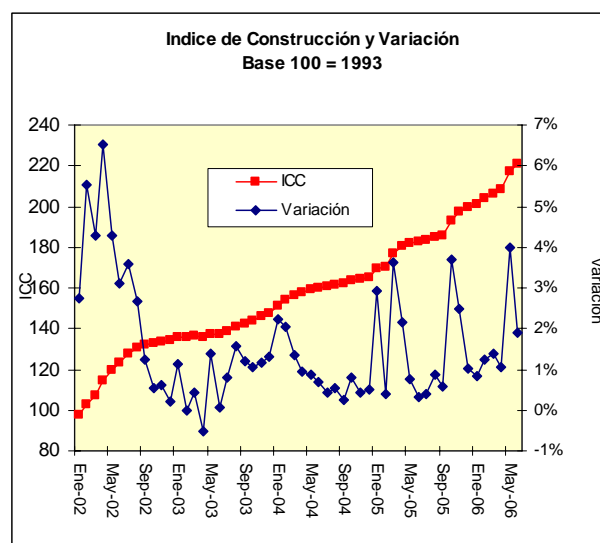
En éste índice se consideran los productos de origen nacional sin impuestos. El IPP subió un 0,6% durante junio. Los productos primarios disminuyeron un 0,4% y los manufacturados y energía eléctrica crecieron un 1%. En lo que va del año, el IPP ha crecido un 5%.

Es de destacar la brecha todavía existente entre los precios mayoristas y los precios al consumidor: el IPIM ha subido un 161,9% desde la devaluación de enero del 2002, contra un alza del 82,7% en el IPC durante el mismo período. Esta brecha probablemente termine impactando de alguna manera sobre los precios en los próximos meses.

[Volver](#)

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

Éste índice creció un 1,6% durante junio, Esto es menos de la mitad del 3,7% que subió en mayo, pero aún así ilustra la fuerte tendencia alcista de esta variable, que puede observarse en el siguiente gráfico. El índice se encuentra integrado en tres grandes rubros: Materiales, Mano de obra y Gastos Generales. Los materiales subieron un 1, la mano de obra un 2,3% y los gastos generales un 1,75%.



Elaboración propia fuente INDEC

Es de destacar que estos tres rubros han subido en forma bastante desigual en los últimos años. Desde diciembre del 2001, mientras que el nivel general ha subido un 132,8%, los materiales han subido un 152,8%, la mano de obra un 119,4% y los gastos generales un 92,8%. En los tres casos, de todos modos, se ha superado el crecimiento del índice de precios al consumidor durante el mismo período. Esto puede deberse a que el sector de la construcción suele tener un comportamiento muy alcista durante una recuperación económica.

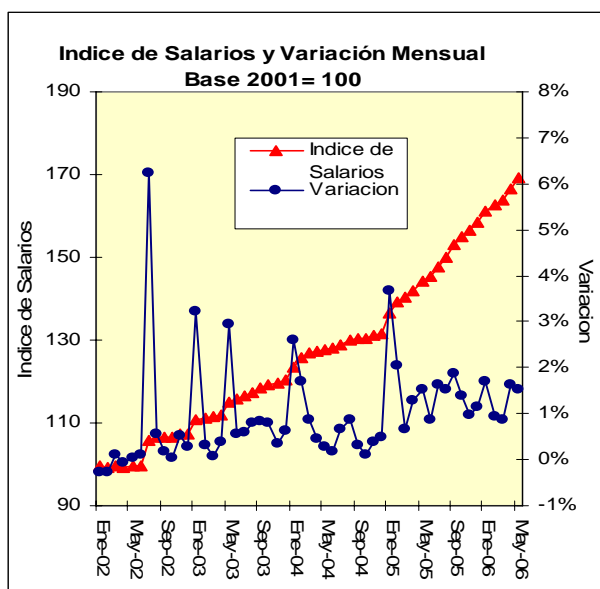
[Volver](#)



**Salarios**

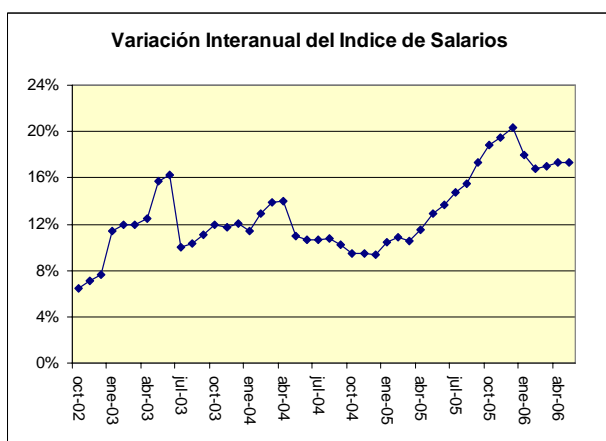
**Índice de salarios nivel general**

El Índice de salarios estima la evolución de los salarios pagados en la economía. El índice mostró en el mes de mayo un crecimiento del 1,53%, el tercer mayor crecimiento del año.



Elaboración propia fuente INDEC

A pesar del crecimiento de mayo, los salarios parecen haber aminorado su crecimiento desde finales del año pasado, lo que puede observarse en el siguiente gráfico de su evolución interanual:



Elaboración propia fuente INDEC

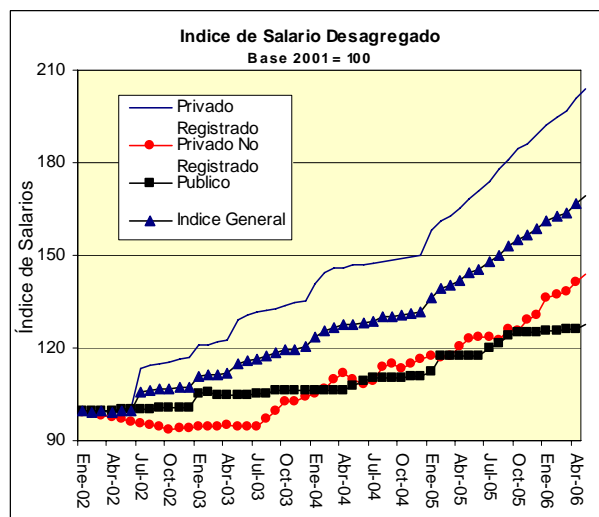
El índice de salarios está compuesto por tres subrubros: los salarios del sector privado

registrado, los del privado no registrado y los salarios del sector público.

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

El *sector privado registrado* vio crecer sus salarios un robusto 1,62% durante mayo. Este es el sector que por mucho ha visto crecer más sus salarios desde diciembre del 2001, un 104,1%, siendo los únicos trabajadores cuyo poder de compra ha crecido desde la devaluación del 2002.

El *sector privado no registrado*, por su parte, vio sus salarios subir un 1,8% durante el mes pasado. Este sector ha visto crecer sus salarios un 44,5% desde el final de la convertibilidad, de acuerdo a los datos recabados por el INDEC.



Elaboración propia fuente INDEC

**Índice de Salarios del Sector Público**

Finalmente, los salarios del sector público crecieron un 1,1% durante el mes pasado, la mayor suba desde septiembre. A pesar de este resultado, los trabajadores de este sector son quienes han visto crecer menos sus salarios, apenas un 27,7%, contra un aumento del 82,7% en los precios minoristas al consumidor.

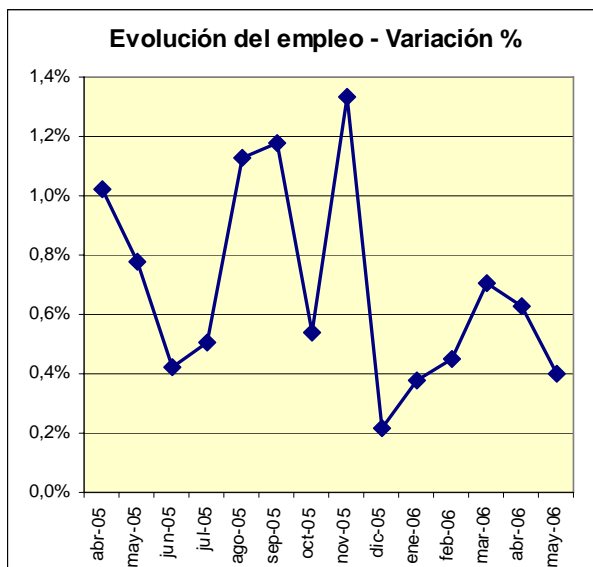
[Volver](#)



**Ocupación**

**Empleo**

El empleo formal privado, que es relevado por el Ministerio de Trabajo, presentó en el mes de mayo una variación positiva de 0,4% respecto del mes de abril de 2006.



Elaboración propia fuente Ministerio de Trabajo

En la comparación interanual de mayo de 2006 con igual período de 2005 se registró un aumento en el empleo del 8,2%.

Los aglomerados relevados son el Gran Buenos Aires, el Gran Córdoba, el Gran Rosario y el Gran Mendoza.

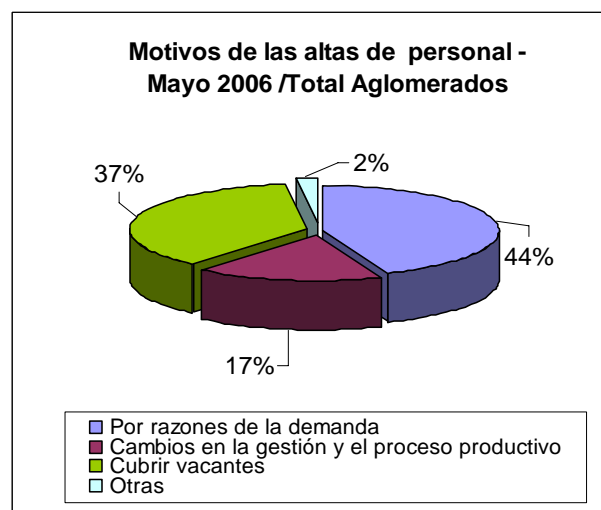
Según la Encuesta de Indicadores Laborales, durante junio 2006 el 11% de las empresas declaran estar buscando activamente cubrir puestos vacantes.

El 16% de los mismos requieren calificación profesional, el 19% calificación técnica, el 41% está destinado a empleados y operarios calificados, y el 24% restante no requiere ningún tipo de calificación.

El 44% de los puestos vacantes corresponden a empresas pequeñas (hasta 50 asalariados) y el 36% a empresas medianas. Por rama de actividad, corresponden al comercio (19%), a la industria (15%), a servicios financieros (26%), a servicios sociales (14%), a la

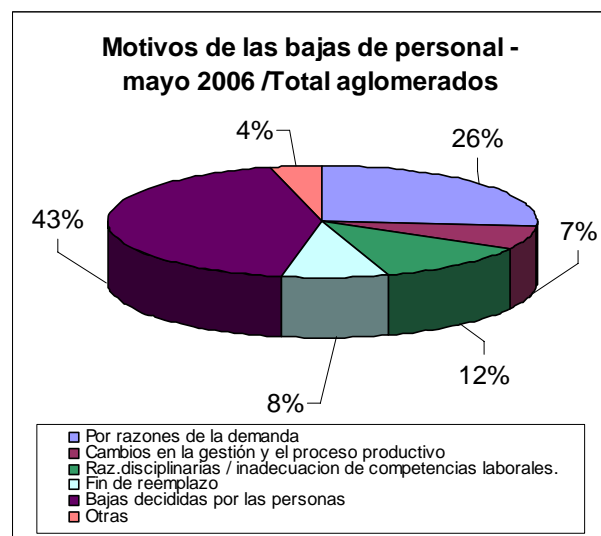
construcción (8%) y al transporte, almacenaje y comunicaciones (18%).

Las altas laborales de personal del mes de mayo se debieron en un 44% a la expansión de la demanda y a nuevos negocios u obras; un 37% a la necesidad de cubrir vacantes; un 17% a cambios en la gestión y el proceso productivo (incluye la incorporación de maquinaria); y un 2% a otras razones.



Elaboración propia fuente Ministerio de Trabajo

En el caso de las bajas de personal, se concluye que el 43% fueron decididas por los trabajadores, es decir, son renunciaciones.



Elaboración propia fuente Ministerio de Trabajo

En cuanto a las bajas decididas por las empresas, el 26% se debió a la disminución



de la demanda y al cierre de negocio u obras (incluye el cierre de temporada); el 12% a razones disciplinarias e inadecuación de competencias laborales; el 7% a cambios en la gestión y en el proceso productivo; el 8% a finalización de reemplazos de personal; y un 4% a otras razones.

Las incorporaciones de personal para el mes de mayo de 2006 se realizaron bajo la modalidad de contratación a: tiempo indeterminado alcanzó el 87%, 10% para tiempo determinado y otras formas de contratación 3%.

La evolución por sectores es la siguiente:

- ✓ La industria manufacturera en el mes de mayo de 2006 aumentó un 0,2% , respecto de mayo de 2005 creció un 7,5%
- ✓ La construcción registró un crecimiento del 1,9% en el mes de mayo, comparado con igual mes del año anterior presentó un aumento del 21,9%.
- ✓ El sector comercio y servicios aumentó, respecto del mes de abril de 2006, un 0,3%. En relación con mayo de 2005 presentó un crecimiento de 7,2%.

Según datos de la Encuesta de Indicadores Laborales en el Gran Buenos Aires, el índice de empleo mostró una variación del 0,4% respecto del mes de abril de 2006. La variación anual del empleo, respecto de mayo de 2005, alcanzó una tasa de 8,6%.

En el Gran Córdoba se registró un aumento del 0,2%. Comparado con mayo de 2005, el empleo presenta una variación positiva del 7,4%.

En el Gran Rosario en el mes de mayo el empleo disminuyó un 0,1%. Comparado con igual mes de 2005 se verificó un crecimiento del 4,1%.

En el Gran Mendoza el nivel de empleo mostró un aumento del 0,5% en el mes de mayo de 2006. En tanto que la variación interanual presentó un aumento del 7,5%.

A partir de la salida de la convertibilidad, el escenario económico favoreció el desarrollo de algunas industrias que en los años previos habían caído en una fuerte crisis. Esto llevó a que, según los consultores y expertos en búsquedas laborales, se abrieran grietas entre la oferta y la demanda del mercado laboral.

Entre los puestos más requeridos por las empresas, según los datos del Indec, hay muchos relacionados con tareas específicas de la producción, como técnicos electromecánicos; expertos en seguridad e higiene; ingenieros; supervisores matriceros y proyectistas.

El índice de obreros ocupados se estabilizó durante el segundo trimestre de 2006 mostrando un nivel equivalente al alcanzado en los primeros tres meses del año (89,5)

Por su parte, si se compara el nivel actual con el observado en el segundo trimestre de 2005 el aumento es del 4,6%.

El índice de horas trabajadas, mostró en el segundo trimestre de 2006 una nueva variación interanual positiva de 2,1%, tendencia que se repite ininterrumpidamente desde fines de 2002.

No obstante, el índice de salarios nominales en la industria continuó mostrando una recuperación sostenida.

El aumento de las remuneraciones fue del 4,6% si se compara el segundo trimestre de 2006 contra el primero del corriente año y del 26,3% si se lo mide respecto al segundo trimestre del año anterior.

### **Desempleo**

Si bien hasta la fecha no fueron publicados los datos oficiales del INDEC, los datos anticipados por el gobierno anunciaron un descenso en el mes de mayo del desempleo a 9,8%, en abril la desocupación fue del 10,8% y estimaron que en junio seguiría bajando, así el promedio del segundo trimestre rondaría el 10,1%.

De los porcentajes se deduce que ahora habría 1.580.000 desocupados, 140.000



menos del 1.720.000 que arrojó la medición del INDEC del primer trimestre del año 2006.

En el gobierno remarcan que la mayor ocupación se está dando en un contexto de recuperación del salario que desde hace dos años esta aumentando por encima de la inflación.

Uno de los factores que ayudó a bajar la desocupación es que el incremento de la población activa esta siendo más lento que en el pasado. Y entonces mientras la demanda de empleo crece, la oferta de mano de obra nuevamente aumenta pero a un ritmo menor.

[Volver](#)

## Moneda, crédito, financiamiento y mercado cambiario

### Base monetaria amplia

La base monetaria amplia subió en junio unos 3.366 millones de pesos. Como en anteriores meses, el sector externo fue el principal creador de base, por 3.585 millones. El sector financiero también creó base, por unos 1.847 millones, en tanto que el sector gobierno y la venta de títulos públicos por parte del BCRA extinguió base por un total de 2.115 millones. Desde comienzos de año, la base monetaria ha crecido unos 8.852 millones de pesos, aportando el sector externo unos 19.324 millones, en tanto que el sector financiero, el sector gobierno y la venta de títulos públicos por el BCRA extinguieron base por un total de 10.714 millones.

Variación en Base Monetaria (millones de \$)	Junio 2006	Acumulado 2006
<b>Fuentes</b>	<b>3.366</b>	<b>8.852</b>
Sector Externo	3.585	19.324
Sector Financiero	1.847	-3.667
Sector Gobierno	-809	-3.087
Títulos BCRA	-1.306	-3.960
Cuasimonedas	0	0
Otros	49	242
<b>Usos</b>	<b>3.366</b>	<b>8.852</b>
Circulación Monetaria	2.154	1.498
Reservas de los Bancos	1.212	7.354

Elaboración propia fuente BCRA

En los últimos dos años, el BCRA ha seguido una política de comprar dólares con el objeto de acumular reservas y mantener un tipo de cambio alto que favorezca las exportaciones. Pero esta política de compra de dólares le hace expandir la base monetaria, con el consiguiente riesgo inflacionario. Para evitar esto, intenta esterilizar la expansión, a través

de la venta de títulos públicos (en lo que va del 2006, el BCRA ha extinguido 3.960 millones de pesos a través de este procedimiento). El problema con esta política es que el aumento de tasas consecuente con la esterilización trae consigo el riesgo de enfriar la economía. Es este estrecho camino seguido por el Banco Central el que habrá que observar en los próximos meses.

[Volver](#)

### Depósitos

Los depósitos totales del sector privado subieron un 1,7% durante junio, llegando a un promedio para el mes de 108.170 millones de pesos. Los depósitos denominados en pesos subieron un 1,5%, mientras que los denominados en dólares subieron un 3,5%. Es de destacar que los depósitos vienen creciendo sin interrupción desde mayo del 2004.

	Junio	
	Variación Mensual	Variación Interanual
<b>Depósitos en pesos</b>	<b>1,5%</b>	<b>15,4%</b>
Cuenta Corriente	-0,4%	20,5%
Caja de ahorro	2,7%	16,2%
Plazo fijo sin CER	2,9%	18,7%
Plazo fijo con CER	-1,2%	1,1%
Otros	-0,5%	6,5%
CEDROS	-4,6%	-96,2%
<b>Depósitos en dólares</b>	<b>3,5%</b>	<b>50,7%</b>
<b>Total Depósitos</b>	<b>1,7%</b>	<b>18,7%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

Durante junio, se destacó el crecimiento de los plazos fijos sin CER por 1.023 millones de pesos (2,9%) y de las cajas de ahorro por 582 millones (2,7%). En cambio, los plazos fijos ajustables por CER cayeron 75 millones (1,2%) mientras que los depósitos en cuenta corriente bajaron 92 millones (un 0,4%). Un caso especial son los CEDROS, que están en

vías de desaparecer de la circulación, y que cayeron un 4,6% en junio y un 96,2% respecto a su valor de hace un año.

Principales Agregados Monetarios				
Dinero	Junio			
	Saldo Promedio	%	% del PBI	
Circ. Público	46.297	30,0%	8,7%	
Dep. Cta. Corriente	24.551	15,9%	4,6%	
<b>Medios de Pago (M1)</b>	<b>70.848</b>	<b>45,9%</b>	<b>13,4%</b>	
Cajas de Ahorro	22.223	14,4%	4,2%	
Plazo Fijo sin CER	36.542	23,7%	6,9%	
Plazo Fijo con CER	6.043	3,9%	1,1%	
Otros	6.017	3,9%	1,1%	
CEDROS	29	0,0%	0,0%	
<b>Dinero (M3)</b>	<b>141.702</b>	<b>91,7%</b>	<b>26,7%</b>	
Depósitos en dólares	12.766	8,3%	2,4%	
<b>Dinero (M3) + USD</b>	<b>154.468</b>	<b>100,0%</b>	<b>29,1%</b>	

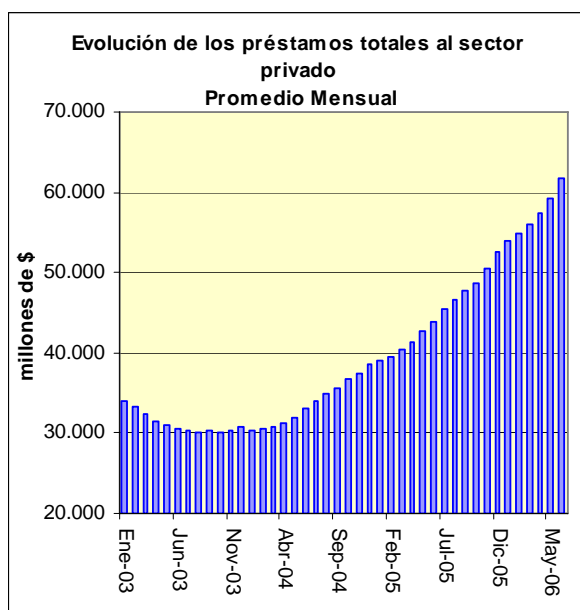
Elaboración propia fuente BCRA

En junio, los depósitos privados totales en moneda local llegaron a \$95.444 millones, lo cual representa el 88,2% del total de las colocaciones del sector privado. De esa cifra, el 44,8% corresponde a los plazos fijos, mientras que un 48,7 % se distribuye en partes similares entre cuentas corrientes y cajas de ahorro.

Por su parte, la proporción de los depósitos en moneda norteamericana sobre el total de depósitos privados fue en junio del 11,8%, el mayor porcentaje desde el final de la convertibilidad.

[Volver](#)

## Préstamos



Elaboración propia fuente BCRA

En el mes de junio, los préstamos totales llegaron a un promedio para el mes de 61.670 millones de pesos. Esto representa una suba del 4% con respecto a mayo.

Los préstamos vienen creciendo en forma ininterrumpida desde enero del 2004. Los préstamos en pesos subieron un 3,7% en junio, en tanto que los préstamos en dólares crecieron un 4,3%. Es de destacar que los préstamos en la moneda norteamericana han crecido un 37,3% en lo que va del 2006.

	Junio	
	Variación Mensual	Variación Interanual
<b>Préstamos en pesos</b>	<b>3,7%</b>	<b>36,9%</b>
Adelantos	8,8%	32,3%
Documentos	1,7%	49,8%
Hipotecarios	1,3%	3,6%
Prendarios	4,6%	54,4%
Personales	4,6%	72,8%
Tarjetas	5,4%	76,9%
Otros	-1,8%	-4,5%
<b>Préstamos en dólares</b>	<b>4,3%</b>	<b>52,6%</b>
Adelantos	5,2%	12,1%
Documentos	5,3%	62,7%
Hipotecarios	-0,7%	58,0%
Prendarios	23,2%	119,9%
Tarjetas	6,9%	46,6%
Otros	-1,5%	28,2%
<b>Total Préstamos</b>	<b>4,0%</b>	<b>40,4%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

Durante junio, dentro de un crecimiento generalizado de casi todos los préstamos, se destacó el crecimiento en la moneda local de los adelantos (casi un 9%), las tarjetas, los préstamos prendarios y los préstamos personales. Los documentos descontados y los préstamos hipotecarios subieron en menor medida, en tanto que otros préstamos fue el único tipo de préstamo en mostrar un descenso en su monto. Es de destacar aquí las dificultades de los préstamos hipotecarios en poder despegar: en un año, apenas han crecido un 3,6%. En cuanto a los préstamos en dólares, casi todos sus rubros mostraron un gran crecimiento durante junio, destacándose el crecimiento de 23,2% de los préstamos prendarios – si bien partiendo de una base muy pequeña.

Los préstamos en pesos representaron en junio un 84,6% del total de préstamos otorgados. En términos de montos, los

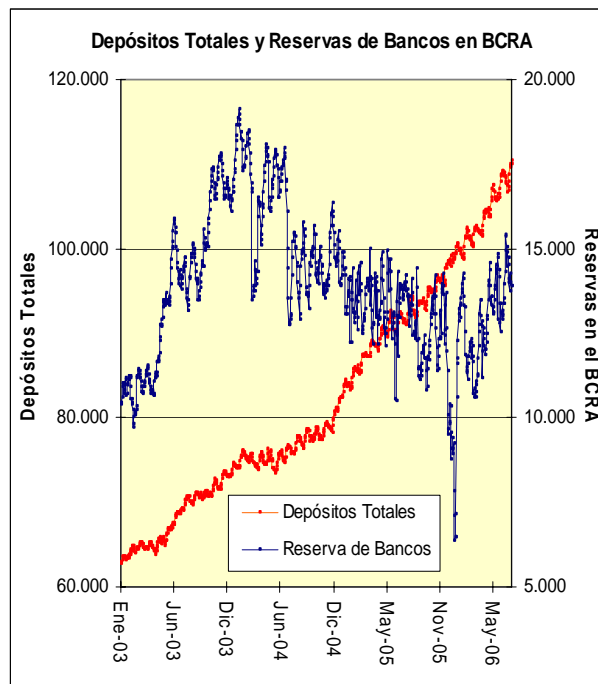
principales préstamos en la moneda local fueron los documentos descontados, los adelantos, los préstamos personales y los préstamos hipotecarios. Por su parte, los préstamos en dólares llegaron en junio al 15,4% del total de préstamos (el mayor porcentaje desde el final de la convertibilidad), siendo el principal tipo de préstamos en términos de montos los documentos descontados, con el 74,6% del total de los préstamos en la moneda estadounidense.

	Junio	
	Saldo Promedio	%
<b>Préstamos en pesos</b>	<b>52.182</b>	<b>84,6%</b>
Adelantos	9.473	18,2%
Documentos	11.465	22,0%
Hipotecarios	8.978	17,2%
Prendarios	2.937	5,6%
Personales	9.383	18,0%
Tarjetas	6.457	12,4%
Otros	3.489	6,7%
<b>Préstamos en dólares</b>	<b>9.488</b>	<b>15,4%</b>
Adelantos	605	6,4%
Documentos	7.077	74,6%
Hipotecarios	272	2,9%
Prendarios	90	0,9%
Tarjetas	125	1,3%
Otros	1.319	13,9%
<b>Total Préstamos</b>	<b>61.670</b>	<b>100,0%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

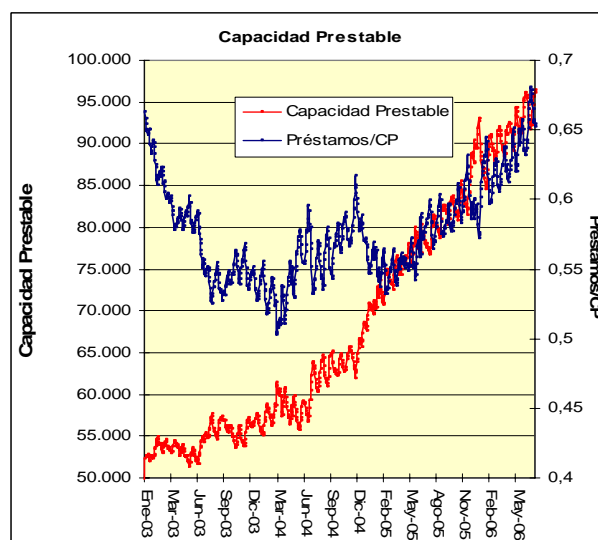
Como se observa, los préstamos están aumentando. Sin embargo, los créditos siguen estando destinados fundamentalmente a financiar consumo de corto plazo y el capital de trabajo de las empresas. En el mediano y largo plazo, el funcionamiento de la economía va a precisar de proyectos de largo plazo con financiamiento apropiado.

La capacidad prestable (definida como la diferencia entre los depósitos totales del sector privado y las reservas de los bancos comerciales en el Banco Central) se ubicó a principios de julio en una cifra record de 96.500 millones de pesos. Como se observa en el siguiente gráfico, esto se debió a que los depósitos privados han subido en tanto que las reservas se han mantenido estables en el mediano plazo.



Elaboración propia fuente BCRA

La relación de los préstamos al sector privado respecto de la capacidad prestable (P/CP) llegaba a principios de julio a casi un 66%, superando el porcentaje al que había llegado esta relación a principios del 2003. A pesar del record, esto me indica que del total de capacidad prestable de que disponen los bancos, hay casi un 35% de fondos sin asignación productiva ni al consumo. Así, hay una importante masa de fondos que no son aprovechados por el sector privado.



Elaboración propia fuente BCRA



Para los próximos meses, consideramos que los préstamos seguirán incrementándose. El impulso vendrá fundamentalmente por el lado de la denominación en pesos. De todos modos, falta un crecimiento más sustentable de los créditos productivos de mediano y largo plazo.

[Volver](#)

### Mercado Cambiario

La cotización del dólar en el mercado local continuó con la tendencia alcista, ubicándose al cierre del mes en \$3,0848 por unidad, en aproximadamente similar nivel que el mes previo.

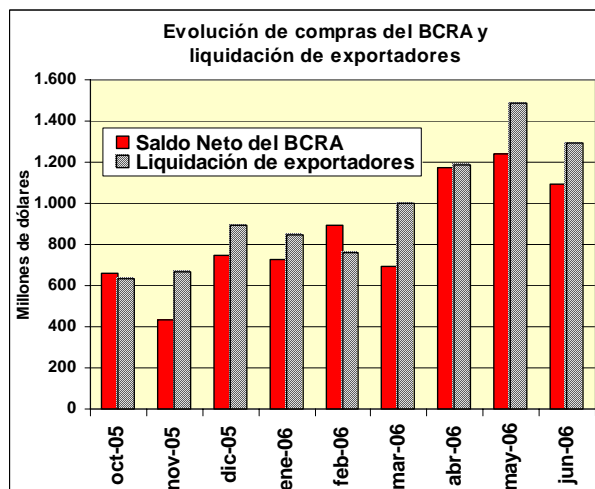
La Reserva Federal de los Estados Unidos incrementó nuevamente la tasa de referencia en 25 pbs, ubicándola en 5,25%. Según las declaraciones del organismo, la magnitud y el momento en los cuales serían evaluados futuros movimientos en la Fed Fund Rate, dependerá de las cifras de crecimiento e inflación que se vayan conociendo.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

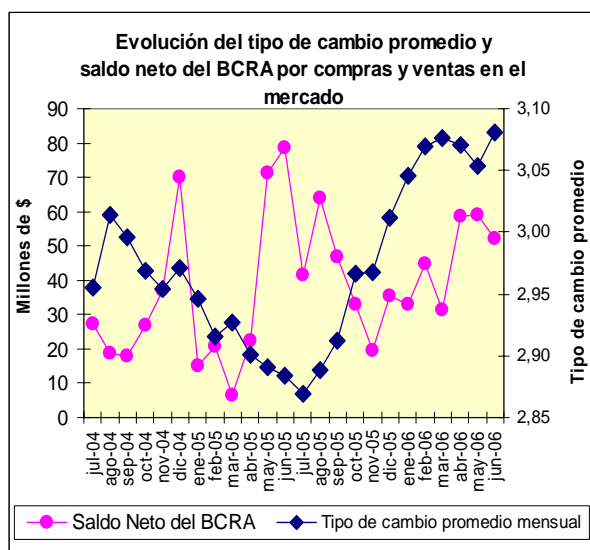
En cuanto al sector exportador de cereales y oleaginosas, se efectuaron liquidaciones por un promedio diario de u\$s61,5 millones, inferior tanto a los u\$s71 millones del mes previo como a los u\$s75 millones de mismo mes del año anterior.

El monto total alcanzó los u\$s1.291 millones en junio, inferior a los u\$s1.486 millones del período previo.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA y CIARA

El BCRA cerró el mes con un saldo neto de u\$s1.092 millones, reflejando un descenso respecto a los u\$s1.243 millones registrados el mes previo. El promedio diario del mes alcanzó u\$s52 millones, inferior a los u\$s59 millones registrados en el mes de mayo.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

### Principios de Julio- Perspectivas Al día 12

En los primeros días de julio el tipo de cambio de referencia se mantuvo prácticamente en similar nivel, manifestando una leve reducción de 0,08%, hasta un valor de \$3,0823.

En cuanto a las compras realizadas por la autoridad monetaria, al día 12 el saldo



promedio diario reflejaba un valor de u\$s75 millones, lo que implica un incremento de 44% respecto a la media del mes de junio.

En contraste, la liquidación de divisas por parte de los exportadores, presentó una reducción del 19%, mostrando un saldo promedio diario de u\$s50 millones.

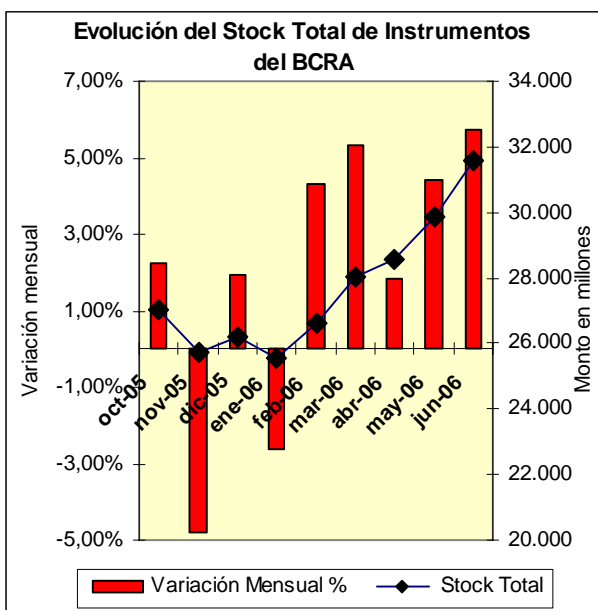
La evolución que tenga el tipo de cambio en el mercado local en el corto y mediano plazo seguirá dependiendo de los mismos factores que se enunciaron en el anterior informe.

En este sentido, se señalan: a nivel internacional, el desarrollo que muestre la economía norteamericana y la postura que adopte la Reserva Federal en cuanto a futuras subas en la tasa de referencia y, a nivel local, el equilibrio entre oferta y demanda de dólares – se esperaría una disminución de la primera por parte del sector exportador – y la decisión del BCRA de mantener el actual nivel de intervenciones en el mercado de cambios.

[Volver](#)

### Mercado de Lebac y Nobac

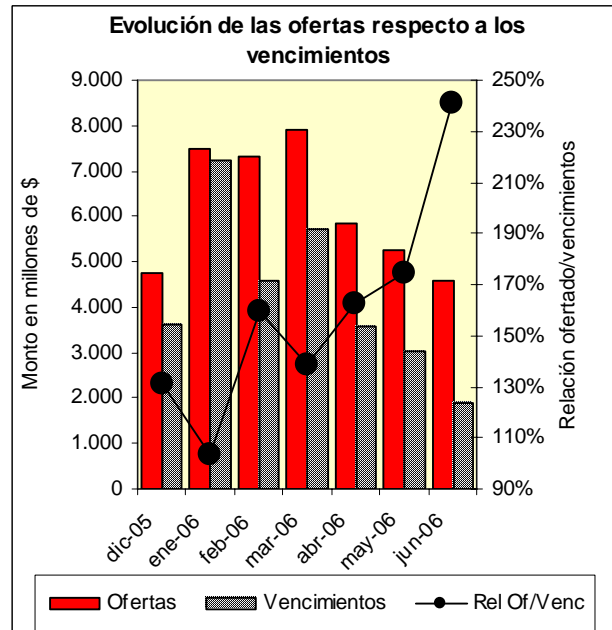
Como viene ocurriendo desde el mes de febrero de 2005, el BCRA continuó renovando y ampliando sin inconvenientes el stock de instrumentos en circulación.



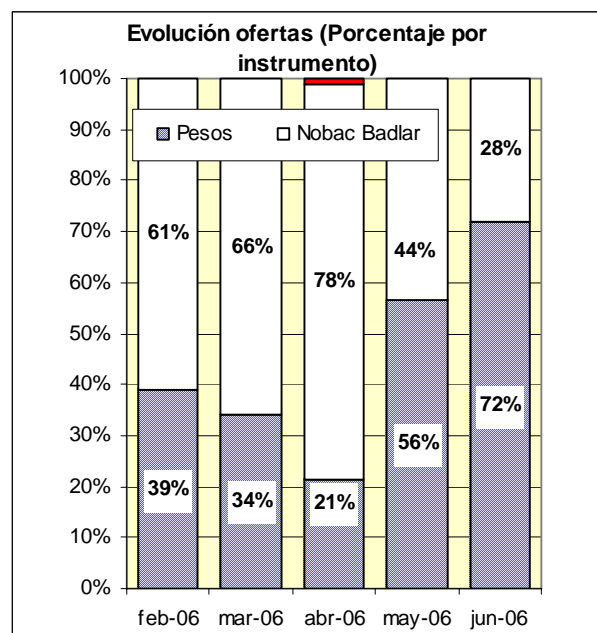
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Al cierre del mes de junio, el saldo de letras y notas en circulación alcanzaba un valor de \$31.555 millones, lo que significa el mayor aumento, tanto en monto (\$1.711 millones) como porcentual (5,7%) desde septiembre.

En este sentido, cabe señalarse que la relación monto ofertado sobre vencimientos alcanzó el mayor valor desde junio del 2005, siendo levemente superior al 241%.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Durante el mes que pasó, y tal como se venía anticipando en anteriores informes, la

preferencia de los inversores se volcó nuevamente a letras nominales en pesos, esta vez con una mayor contundencia.

Del total ofertado en las licitaciones, un 72% de los fondos se dirigieron a esta clase de instrumentos, mientras que el resto se volcó hacia Notas a tasa variable (Badlar+2,5%).

Al respecto, cabe destacar que la preferencia por Lebac tuvo un sesgo marcadamente cortoplacista a principios de mes –en la mayoría de las licitaciones los fondos se dirigieron a letras con plazo entre 60 y 90 días.

En contraste, se señala que hacia fin de mes las ofertas por letras de duración en torno a un año acapararon casi el 30% del total.

Si bien es posible que, como se comentara anteriormente, las menores expectativas respecto al crecimiento en los precios –basadas en los leves incrementos que está verificando el IPC en los últimos meses – junto a la estabilización de la tasa Badlar – podrían haber influido en parte a que estos cambios se produzcan, no parecerían ser estas las causas principales.

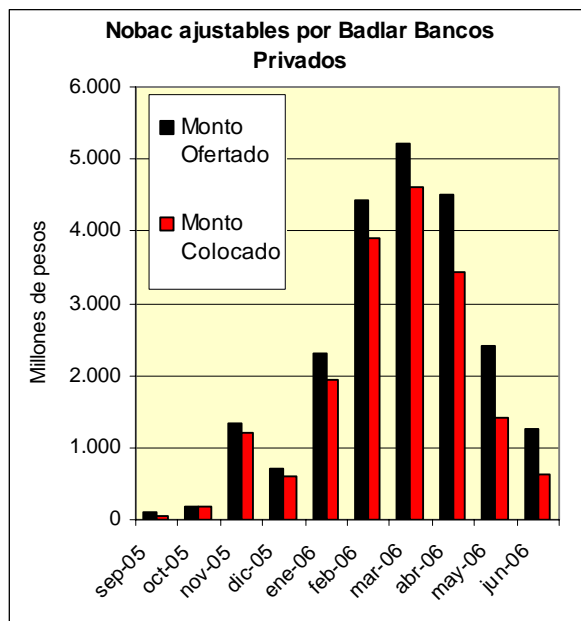
Al respecto, cabe destacarse que muy probablemente el cortoplacismo que se evidenció durante junio – verificándose tanto en una mayor preferencia de letras, como así también por aquellas de menor duración -deba su explicación en gran parte a las mayores necesidades de fondos de las entidades que se vinculan a razones estacionales.

A continuación se muestra un cuadro comparativo con las tasas convalidadas en las últimas licitaciones de cada mes en Lebac.

Tasas de Lebac en pesos			
Junio		Mayo	
Días	Tasa	Días	Tasa
77	7.35%	---	---
175	8.60%	175	8.36%
259	10.20%	266	10.38%
343	12.00%	364	11.90%

Elaboración propia en base a cifras del BCRA

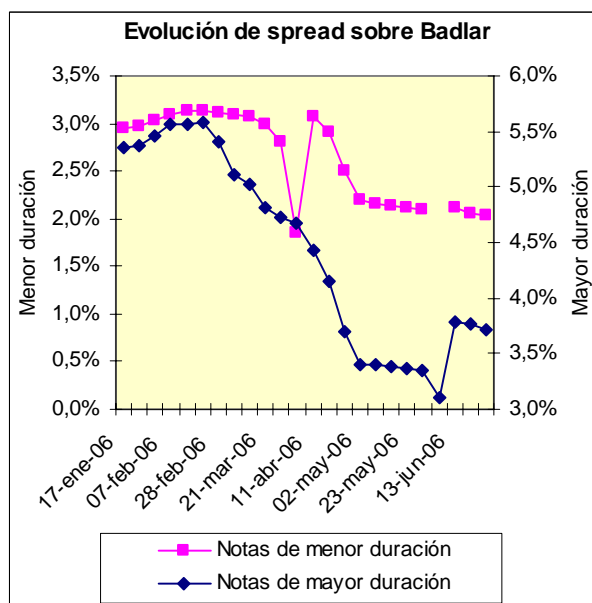
Con respecto a las Notas, el monto ofertado en junio totalizó \$1.245 millones, el menor valor desde noviembre último.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

En este segmento, si bien las ofertas fueron marcadamente menores a las verificadas en los meses previos, la autoridad monetaria parecería haber sido más selectiva en cuanto a la convalidación de las tasas propuestas por los inversores.

Se destaca la relación colocado sobre ofertado se ubicó en torno al 50%, convirtiéndose en el menor registro histórico desde que se comenzaron a licitar Nobac a tasa variable.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

## Principios de Julio – Perspectivas Al día 14

En las dos primeras licitaciones del mes de julio, el BCRA siguió renovando, e incluso ampliando - en aproximadamente un 60% - el saldo en circulación de letras y notas.

Lo más destacado de esta primera quincena fue el cambio contundente en las preferencias que evidenciaran los inversores, volcando sus fondos nuevamente a Nobac.

Del total ofertado en las licitaciones, poco más del 71% de los fondos se dirigió a este tipo de instrumentos. Lo que marca un nuevo cambio de tendencia hacia instrumentos de mayor duración.

Asimismo, respecto a las letras en pesos, volvieron a ganar presencia aquellas con plazo en torno al año. El 54 y el 65% de las ofertas, en la primera y segunda licitación del mes respectivamente, se dirigieron a instrumentos de la mencionada duración.

Se destaca que las importancias relativas mencionadas no se verificaban desde aproximadamente octubre de 2004.

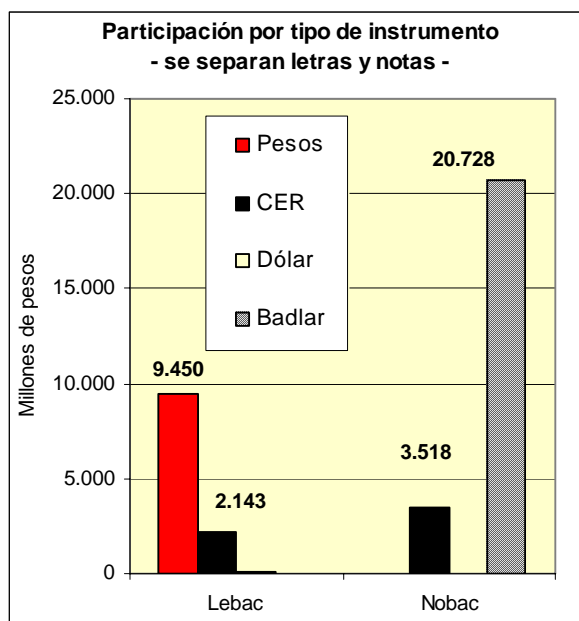
El “largoplacismo” que vienen mostrando los inversores hasta el momento podría estar fundamentado en las menores expectativas inflacionarias que, como se comentó anteriormente, se tienen respecto a meses previos.

Probablemente un contexto donde la tasa nominal no se vea impulsada al alza por su componente inflacionario, y en el cual el componente real de la misma – vinculado a oferta y demanda de dinero – se encuentre “en cierta forma” equilibrado, favorezcan las colocaciones de mayor duración.

Con respecto a la evolución para el corto y mediano plazo, cabe mencionar que, si bien habrá que estar atento tanto a la evolución de las tasas de referencia como de los niveles de precio de la economía, un punto de atención sería la evolución de la tasa de referencia de los Estados Unidos, ya que futuras subas en las mismas podrían provocar revaluaciones del dólar a nivel local y, entre otras cosas, desincentivar colocaciones en pesos.

En cuanto a las restantes licitaciones del mes, no se espera que el BCRA tenga inconvenientes para renovar los vencimientos, en función al escaso monto involucrado (\$332 millones que vencen el 28/6).

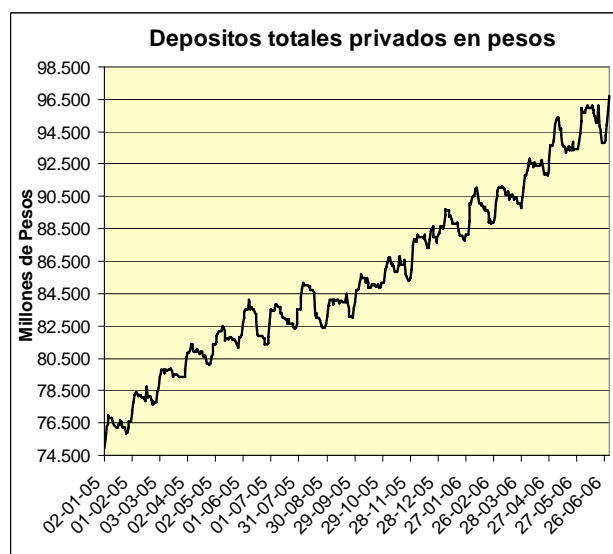
A continuación se presenta un gráfico con la distribución de instrumentos en circulación según sus características.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

[Volver](#)

## Tasas Pasivas



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

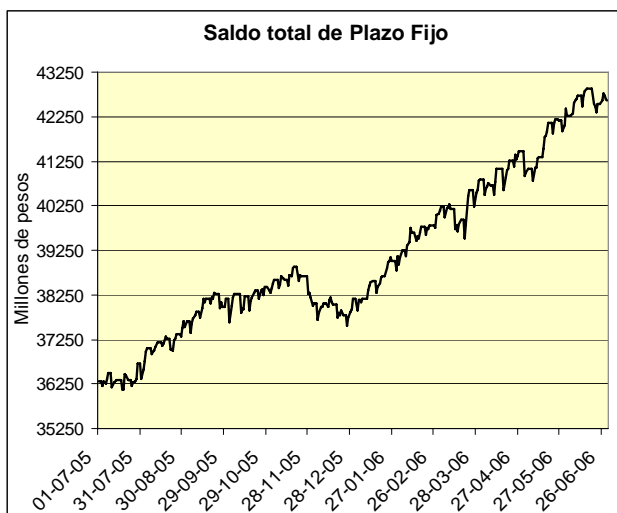
El saldo de depósitos del sector privado en pesos continuó incrementándose en junio,

aunque en un porcentaje menor que el reflejado durante mayo.

El stock total a fin de mes se ubicó en \$96.697 millones mostrando un aumento de \$1.534 millones, lo que equivale a una suba de 1,6% (aumento similar al mes previo).

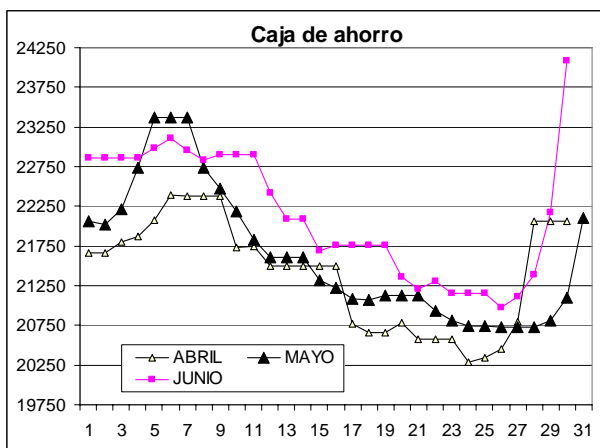
Se destaca que esta suba en los depósitos estuvo impulsada principalmente por los depósitos a plazo fijo, mas precisamente por aquellos que no se ajustan por CER. Estos presentaron en junio una suba de casi el 3%.

Cabe destacar, que los depósitos ajustables por inflación continúan mostrando disminuciones, tal como se viene observando desde el mes de marzo.



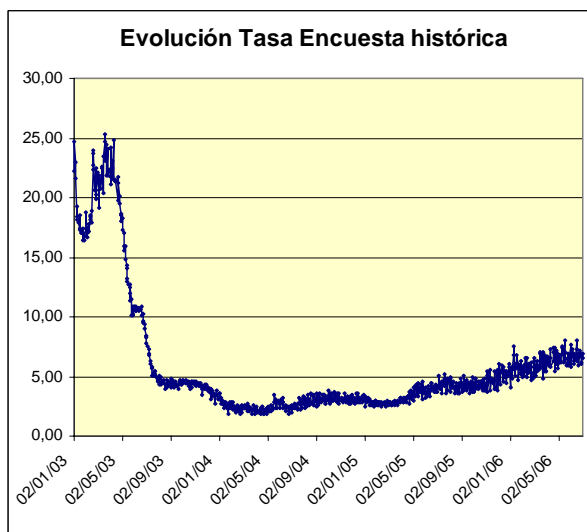
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Con respecto a las cuentas corrientes, éstas verificaron una baja del 3,04% (la más significativa desde comienzo del año), respecto a mayo.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA  
Los depósitos en caja de ahorro tuvieron un alza de 8,97% respecto al mes previo, lo cual se debería a causas estacionales (pago del sueldo anual complementario).

La tasa Encuesta promedio del mes de junio presentó una baja respecto al mes previo, reflejando un valor de 6,61%. Cabe señalarse que dicha disminución habría sido impulsada por el descenso verificado en la tasa mayorista.

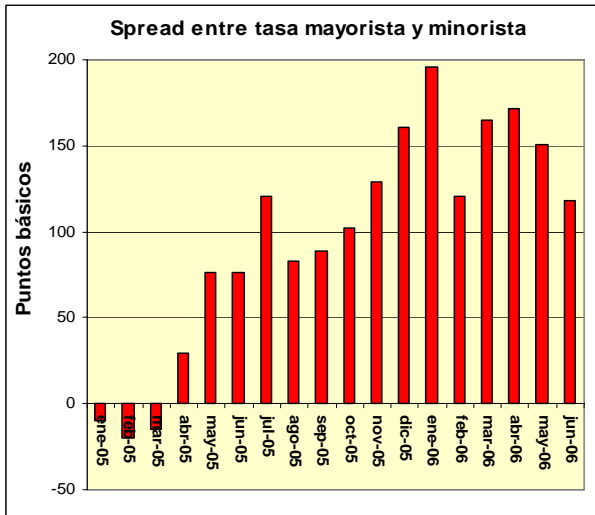


Elaboración propia en base a cifras del BCRA



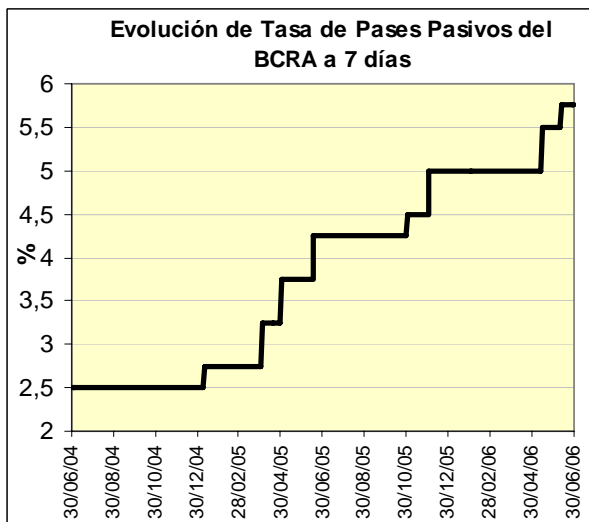
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

En cuanto al Spread entre la tasa mayorista y la minorista, las cuales integran la tasa Encuesta, se observó una baja respecto al mes previo (de 151 pbs. a 118 pbs.).



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

En cuanto a las tasas de Pases Pasivos a 7 días del BCRA, ésta reflejó una nueva suba a partir del día 12 de junio de 25 pbs, hasta un nivel de 5,75%.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

### Principios de Julio- Perspectivas Al día 10

El saldo de depósitos del sector privado en los primeros días del mes presentó una suba, impulsada por las colocaciones en plazo fijo (no ajustables).

La tasa encuesta promedio hasta el día 10 de julio evidenció una ligera suba, hasta ubicarse en 6,98%, lo que habría sido provocado por la suba en el rendimiento de la tasa mayorista (65 pbs).

Con respecto a la evolución de las tasas para el corto plazo, de mantenerse el actual contexto, se esperaría que mantengan el movimiento lateral probablemente con un ligero sesgo alcista.

Cabe destacarse que las perspectivas de inflación respecto a meses previos han disminuido, lo que parecería haber sido una de las causas para que las subas previstas en los rendimientos nominales no se verifiquen, tal como se esperaba previamente.

[Volver](#)

## Indicadores del Sector Público

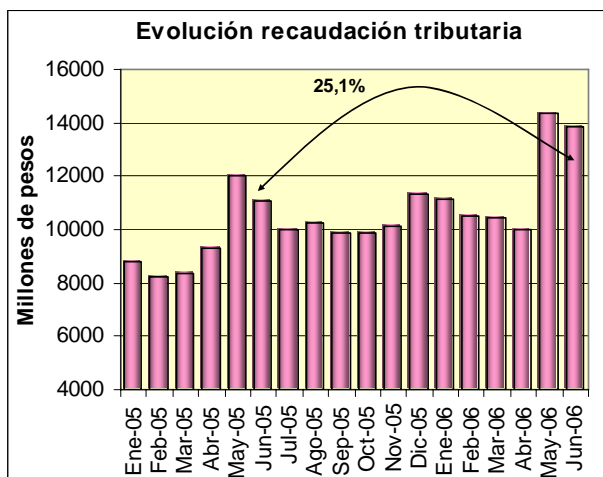
### Ingresos del Sector Público

Los ingresos de junio fueron de 13.832,4 millones de pesos, lo que implica un aumento interanual del 25,1% en los recursos tributarios que recauda la AFIP, para ser destinados al sector público.

Los altos ingresos de junio se deben al vencimiento del primer anticipo de personas físicas y sociedades con cierre de ejercicio diciembre del Impuesto a las Ganancias, como así también el primer anticipo del Impuesto sobre los Bienes Personales.

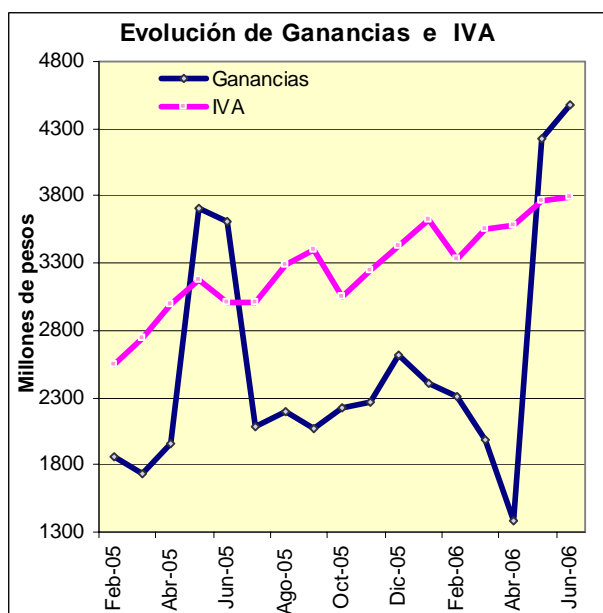
El 82,8% del incremento producido en este mes se explica por los desempeños del Impuesto a las Ganancias, al Valor Agregado, las Contribuciones Patronales y Cuentas Corrientes.





Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

El impuesto a las Ganancias generó el 32,3% de los ingresos. En valores absolutos lo recaudado por dicho impuesto ascendió a \$4.473 millones, mostrando un incremento del 24,1% con respecto a junio de 2005. El aumento de \$868 millones obedece principalmente al crecimiento del ingreso del primer anticipo de las sociedades con cierre de ejercicio diciembre debido al aumento del impuesto determinado que alcanzó una variación interanual de 26,1%. Incidieron también los mayores ingresos de anticipos de personas físicas, que presentaron un incremento del impuesto determinado de 20,1% en el período fiscal 2005.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

Los ingresos por el Impuesto al Valor Agregado (IVA) ascendieron a 3.795,7

millones de pesos, mostrando un incremento interanual del 26,4%. El buen desempeño de este impuesto se explica fundamentalmente por el incremento en la actividad económica y el mejor cumplimiento tributario.

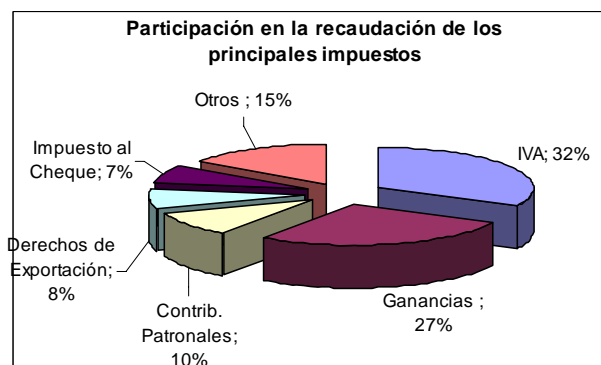
El IVA representó en el mes de junio el 27,4% de los recursos tributarios.

Por el IVA-DGI ingresaron al fisco 2.357,7 millones de pesos, los cuales mostraron un aumento del 28,7% en relación a junio de 2005. Mientras que por IVA-DGA la variación interanual fue del 14,8%, siendo lo recaudado bajo este concepto \$1.686,6 millones.

Las contribuciones Patronales siguen mostrando un buen desempeño con un incremento registrado del 45,2% en junio de 2006 respecto a junio de 2005. En términos absolutos el ingreso fue de 1.371,1 millones de pesos. El aumento de 426,9 millones de pesos responde al aumento del empleo registrado y de la remuneración imponible.

En lo referente a la participación de las Contribuciones Patronales representaron el 9,9% de la recaudación tributaria del mes de junio de 2006 mostrando de este modo un incremento de 0,3 puntos porcentuales en la participación en relación con el mes anterior.

El impuesto al Cheque mostró ingresos por \$1.020,8 millones, un 26,5% más que en junio de 2005. El crecimiento de \$214,1 millones en la recaudación del impuesto es consecuencia del aumento de las transacciones bancarias gravadas. El promedio diario alcanzó en este mes 48,6 millones, siendo este el promedio más alto desde la creación del impuesto.

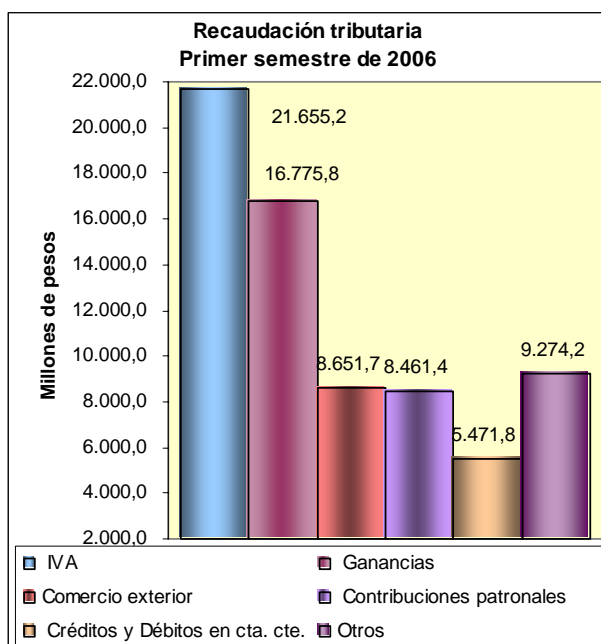


Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

Los Derechos sobre el Comercio Exterior ascendieron a 1.489,2 millones de pesos. De los cuales \$1.080,7 millones corresponden a los Derechos de Exportación, en este gravamen se registró un descenso en la recaudación del 2% en comparación con junio de 2005. Si consideramos la variación respecto a mayo de 2006 se verifica un descenso en la misma del 15,3%. Fuentes oficiales negaron que el descenso de la recaudación de este gravamen se deba a la suspensión de las exportaciones de carne debido a que las mismas no tienen gran incidencia en los derechos de exportación. Por el contrario, lo atribuyeron a la caída de las ventas externas de petróleo.

### Primer semestre de 2006

Los ingresos fiscales del primer semestre de 2006 ascendieron a 70.289,8 millones de pesos. Mostrando una variación del 21,6% en relación a igual período del año 2005.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

**Impuesto a las Ganancias:** se registraron ingresos por 16.775,8 millones de pesos, lo cual significa un incremento del 15% en comparación con igual período del año anterior.

**Impuesto al Valor Agregado:** durante los primeros seis meses del año se registraron ingresos por 21.655,2 millones de pesos. El aumento interanual fue del 24,2%.

**Contribuciones patronales:** mostraron un ingreso de 8.461,4 millones de pesos, los cuales significaron un incremento del 49,1% en comparación con el 1er semestre de 2005.

**Comercio exterior:** dentro de este rubro consideramos a los Derechos de Exportación que obtuvieron un ingreso de \$6.317,8 millones, los cuales significaron una variación del 3,1%.

**Impuesto al Cheque:** mediante este impuesto se obtuvieron ingresos de \$5.471,7 millones, durante los primeros 6 meses del año. La variación interanual fue del 24,6% en relación con igual período del año anterior.

[Volver](#)

### Gastos del Sector Público

En los primeros 5 meses del año los gastos corrientes mostraron un incremento del 13,7% en relación a igual período de 2005. En el acumulado de los primeros cinco meses del año los gastos crecieron en menor proporción que los ingresos tributarios, los cuales registraron un incremento del 18,2% respecto a los 1ros cinco meses de 2005. En valores absolutos los gastos corrientes ascendieron a 59.931,5 millones de pesos.

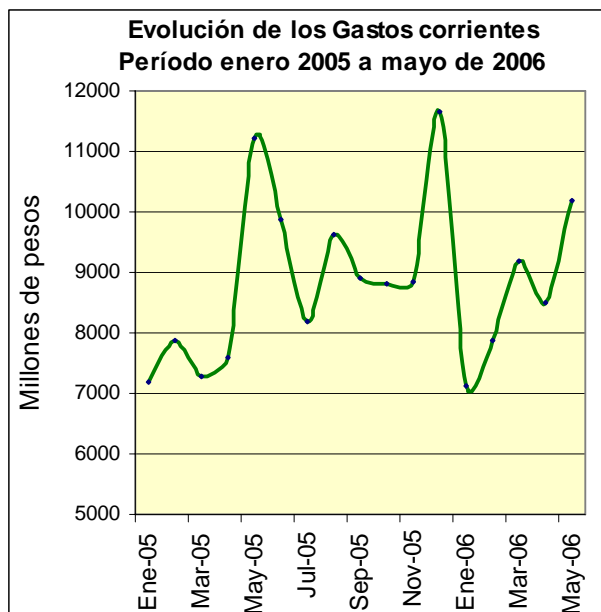
Los gastos de capital mostraron un incremento del 80,5% en el acumulado enero-mayo de 2006 en relación a igual período de 2005.

El gasto total, que esta compuesto por los gastos corrientes y de capital, ascendió a 53.111,3 millones de pesos en los primeros 5 meses del año, significando esto un incremento del 18,9% en comparación con igual período del año anterior.

Es importante destacar que el aumento del gasto corriente obedece al incremento del 21,8% en las Transferencias Corrientes (al sector público –Provincias y GCBA- y al sector privado). En segundo lugar por el incremento del 15,7% en el rubro Prestaciones a la Seguridad Social, en el período enero-mayo de 2006 en comparación con igual período del año anterior.

Los Gastos de Consumo y Operación registraron un incremento del 13,1%, resultando ser menor al crecimiento registrado en el comparativo del 1er cuatrimestre de 2006 y 2005. Dentro de este rubro se encuentran contenidas las Remuneraciones del sector público.

El rubro Rentas a la Propiedad registró una variación negativa del 26,7%, en este rubro se encuentran contenidos los intereses tanto en moneda local como así también en moneda extranjera.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

### Gastos Corrientes: mayo de 2006

En mayo se registró una disminución en los gastos corrientes de 9,4% en relación a igual mes de 2005. Los rubros que incidieron a una disminución en los gastos fueron los de Consumo y Operación que registraron una variación negativa de 5,2% en mayo de 2006 en relación a igual mes de 2005. El otro rubro que mostró variación negativa fue Rentas de la Propiedad con el 87% de disminución de los fondos destinados al pago de intereses, tanto en moneda extranjera como así también en moneda local.

La distribución de los principales rubros del gasto corriente muestra que los de Consumo y operación (remuneración al personal más bienes y servicios diversos) ascendieron a 1.407,3 millones de pesos (\$1.051,8 millones

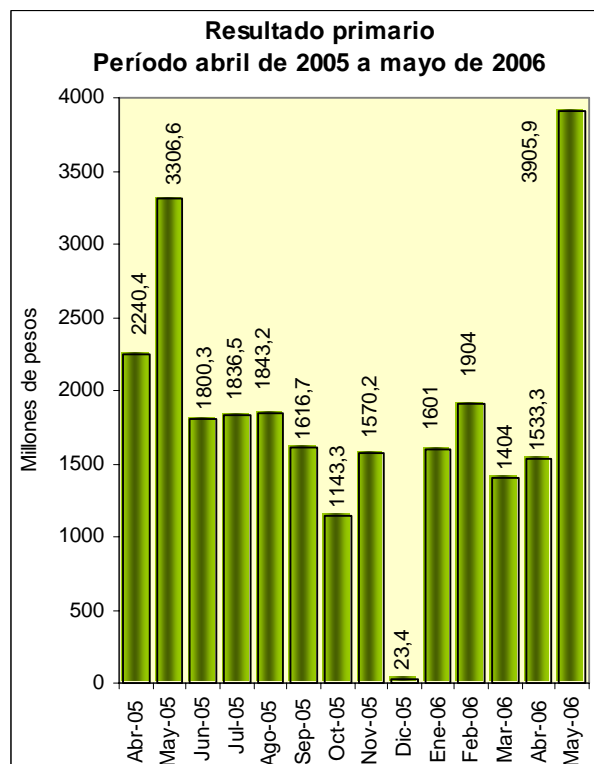
en personal), los pagos por intereses fueron del orden de los \$345 millones. En las prestaciones por Seguridad social se utilizaron 2115,3 millones de pesos durante el mes de mayo. Por último las Transferencias corrientes fueron de 6.280,2 millones de pesos, rubro que registra subsidios al sector privado y traslados de poder adquisitivo a Provincias y GCBA.

[Volver](#)

### Resultado del Sector Público no Financiero

El superávit fiscal primario sin privatizaciones fue de 3.905,9 millones de pesos en el mes de mayo de 2006, lo cual significó un incremento del 18% en comparación con mayo del año anterior.

Este aumento en el ahorro primario encuentra su explicación en los altos ingresos que se registran todos los meses de mayo debido a los ingresos de las liquidaciones de Ganancias que deben presentarse en el mes en cuestión. Además, es de destacar que en el mes de mayo los gastos registraron una disminución del 9,4% en relación mayo de 2005.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía



En los primeros 5 meses de 2006 el resultado acumuló 10.348,2 millones de pesos lo cual representó un incremento de 5,7% en relación a igual período de 2005. Lo que representa el 53,5% del total previsto

para todo 2006 y un 5,7% más que en similar período de 2005.

[Volver](#)

### Sector externo

#### Exportaciones

Durante el mes de mayo de 2006, el sector externo no mostró grandes modificaciones: tanto exportaciones como importaciones continuaron su ritmo ascendente, con respecto al mismo mes del año anterior. Las exportaciones, alcanzaron los 4.150 millones de dólares, esto es una variación del 13% comparada con las de mayo de 2005. Las importaciones, por su parte llegaron a los 2.825 millones de dólares, con un incremento del 14% respecto a igual período del año anterior.

Período	Exportaciones	Importaciones	Saldo B.C.
	<i>(en millones de dólares)</i>		
<b>Total 2005</b>	<b>40.013</b>	<b>28.692</b>	<b>11.322</b>
Ene-06	3.160	2.323	837
Febrero	3.032	2.326	706
Marzo	3.563	2.724	839
Abril	3.813	2.547	1.272
Mayo	4.150	2.825	1.325
<b>5 Meses</b>	<b>17.724</b>	<b>12.746</b>	<b>4.978</b>

Elaboración propia fuente INDEC

El aumento de las exportaciones del 13% resultó de una combinación de alzas de los precios y de las cantidades vendidas (6% en ambos).

En términos desestacionalizados se observó una disminución de las exportaciones de 1,5% con respecto al mes anterior (abril de 2006); la tendencia ciclo también presentó una caída del 0,4% con respecto al mismo período.

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

En los primeros cinco meses del año las exportaciones alcanzaron un valor de 17.724 millones de dólares, lo que representó un aumento del 13% con relación a igual período del año anterior. Esto se debió tanto a un incremento de los precios, como de las

cantidades vendidas (7% y 6% respectivamente).

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

En primer lugar se ubicaron las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) que aumentaron un 18%, como resultado del efecto conjunto de mayores cantidades vendidas (15%) y aumento de precios (3%).

En el caso de las Manufacturas de origen Industrial el incremento del 17%, se generó en el ascenso tanto de las cantidades vendidas, como de los precios (11% y 6% respectivamente).

Las exportaciones de Productos primarios (PP) crecieron en valor 2%: sus precios se elevaron en un 7%, pero contrariamente a lo ocurrido con rubros anteriores, las cantidades vendidas presentaron un descenso del 5%.

Con respecto a las exportaciones de Combustibles y Energía (CyE), los aumentos significativos en sus precios (36%) compensaron holgadamente la caída en las cantidades exportadas (16%), quedando en suma un incremento final en su valor del 14%.

EXPORTACIONES	Mill. De U\$S
<b>Total</b>	<b>4.150</b>
Productos Primarios	943
Manufacturas Agropecuarias	1.341
Manufacturas Industriales	1.335
Combustibles y energía	531

Elaboración propia fuente INDEC

Si se analizan las exportaciones del mes de mayo con respecto de igual período del año anterior, se observan que las mayores

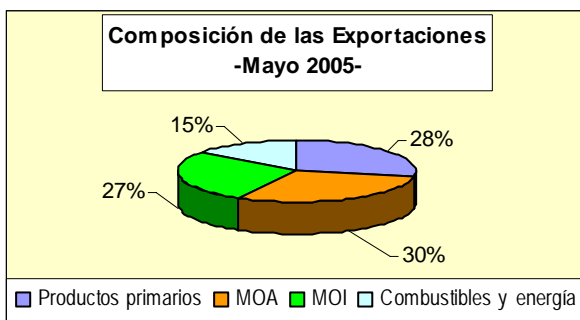


variaciones porcentuales se registraron en las MOI (34%), debido a un aumento conjunto de precios y cantidades vendidas (9% y 23% respectivamente). Asimismo, el incremento verificado en las MOA (20%) se debió a las mayores cantidades exportadas y al incremento de los precios (16% y 3% respectivamente).

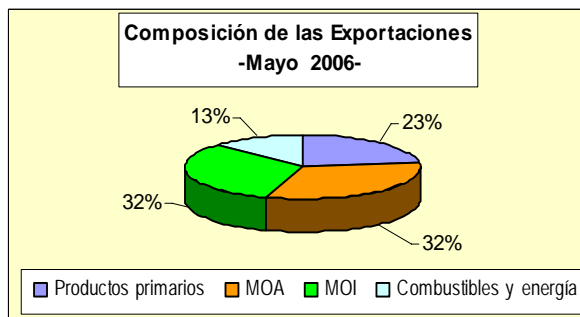
Por su parte la disminución en el valor de las exportaciones de PP (-7%) y de CyE (-3%), fue causado por las menores cantidades vendidas (-11% y -28% respectivamente) que pesaron más que el aumento de precios (4% y 36%).

### Composición de las exportaciones totales

En términos generales, tanto en la evolución de los primeros cinco meses como la mensual, las MOA siguen siendo las más importantes en la composición de las exportaciones, junto a las MOI.



Elaboración propia fuente INDEC



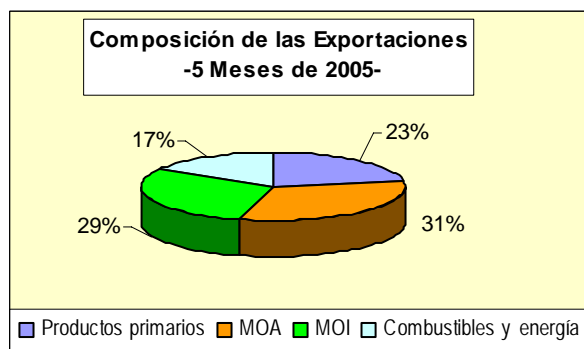
Elaboración propia fuente INDEC

Según puede observarse en los cuadros inmediatamente anteriores, la composición de las exportaciones –mayo 2006 contra mayo 2005– está cambiando, ya que los PP disminuyeron 5 puntos, así como los CyE, que perdieron 2 puntos.

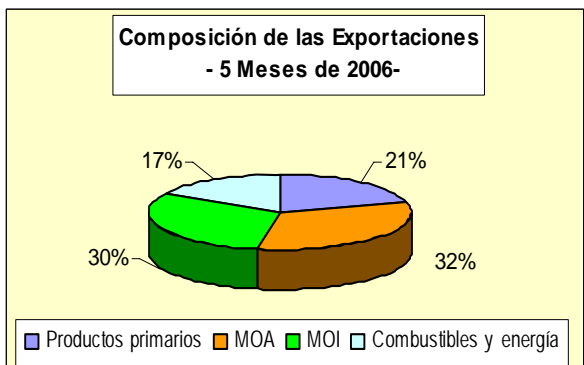
Estos 7 puntos se distribuyeron entre las MOI y las MOA, las cuales crecieron 5 y 2 puntos respectivamente.

Estas modificaciones se debieron principalmente a la caída en el tonelaje exportado de productos primarios, a las menores cantidades vendidas de combustibles a causa de las necesidades internas y a las mayores retenciones y al mayor dinamismo de las exportaciones de productos industriales.

En cuanto a la evolución de las exportaciones acumuladas en los 5 primeros meses vemos que se repiten estos cambios aún cuando lo hacen en menores magnitudes.



Elaboración propia fuente INDEC



Elaboración propia fuente INDEC

Es así que los PP cedieron 2 puntos porcentuales, los cuales se distribuyeron entre las MOA y las MOI (aumentando así 1 punto cada una); mientras que los CyE permanecieron sin cambios.

Durante los primeros cinco meses del 2006, las principales colocaciones en el mercado internacional fueron los minerales de cobre y sus concentrados, seguidos por los Residuos y desperdicios de la industria alimenticia. Estos se incrementaron por las mayores ventas de harinas y pellets de soja; también las ventas de Grasas y aceites crecieron por la fuerte demanda de aceites de soja y oliva.



Otros rubros que registraron exportaciones significativas fueron el Material de Transporte terrestre, y los Carburantes, de los cuales se destacaron el fuel-oil, gasolinas excluidas de aviación y las naftas.

Dentro del rubro Gas de petróleo y otros hidrocarburos se destacaron las exportaciones de butano licuado, gas natural en estado gaseoso y el propano licuado. También se realizaron algunas exportaciones de piedras y metales preciosos y sus manufacturas, en especial oro para uso no monetario.

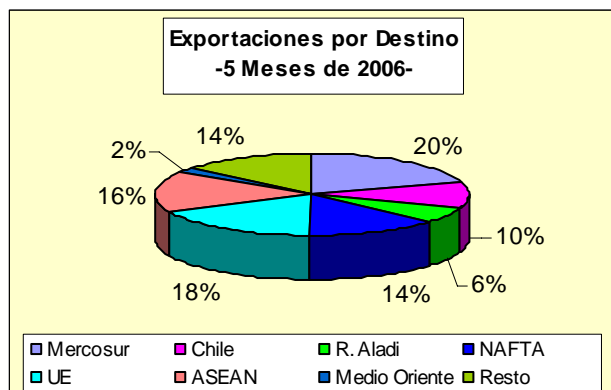
Las exportaciones de cereales disminuyeron debido a la merma de las cosechas de Trigo y maíz.

Los principales productos exportados en términos de valor absoluto fueron productos del complejo sojero, petróleo crudo, vehículos, gas de petróleo, mineral de cobre y sus concentrados, maíz y trigo, y el resto de carburantes.

### Destino de las exportaciones

En el mayo de 2006 los principales destinos de las exportaciones fueron: el MERCOSUR con 831 millones de U\$S seguido por la UE con 753 millones, el bloque de ASEAN con 734 millones, y el NAFTA con 482 millones.

Las ventas en los primeros cinco meses del año tuvieron significativos incrementos con relación a algunos destinos no tradicionales: +100% a India, +78% a Japón, +45% a ALADI, +28% a Corea Republicana. En cuanto a nuestros compradores habituales, el MERCOSUR adquirió un 21% más que en el 2005, la UE un 17%, y en tercer lugar se ubicó el NAFTA con un aumento de 6%



Elaboración propia según datos INDEC

Las compras del MERCOSUR en los primeros cinco meses del año se incrementaron, impulsadas por las MOI, destacándose el material de transporte terrestre, seguidas por los CyE, especialmente el butano licuado, naftas para petroquímicas y full oil, y los PP en particular el trigo.

Las ventas al bloque de ASEAN estuvieron impulsadas por las ventas de aceites de soja a India; mineral de cobre y sus concentrados hacia Corea Republicana, India y Filipinas, y el propano butano licuado hacia Japón.

La UE también centró sus compras en las MOA destacándose las ventas de residuos y desperdicios de la industria alimenticia; en los PP se destacaron las ventas de mineral de cobre y sus concentrados.

En el caso del NAFTA las exportaciones principales fueron PP y en particular, los minerales de cobre y sus concentrados, y el maíz.

Nuestro principal socio sigue siendo el MERCOSUR, representando el 20% de nuestras exportaciones, seguido por la UE la que compra el 18% de nuestras ventas. La participación del NAFTA es el 14%, seguido por ASEAN y Chile (16% y 10% respectivamente).

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

### Índice de precios de exportaciones

El valor de las exportaciones durante el primer trimestre de 2006 (9.730 millones de u\$s) resultó un 15,5% mayor al verificado en el mismo período de 2005. Este incremento se debió en un 10% a alza de los precios internacionales, y en un 5%, al aumento en las cantidades vendidas.

La variación en el valor exportado fue consecuencia de mayores ventas al exterior de todos los rubros que componen las ventas al exterior. En primer lugar se destacaron las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) que experimentaron una suba de 21,2%, motorizado por mayores ventas.



En cuanto a los Combustibles se registró un incremento del 20,6%, por mayores exportaciones de Combustibles elaborados y, en menor medida, de Petróleo crudo.

Las exportaciones de Manufacturas de Origen Industrial (MOI) crecieron un 12,7% en el período, a causa del importante aumento de las ventas de Material de Transporte.

El mercado de Productos Primarios registró variaciones en los precios positivas, resultando las exportaciones de este rubro un 5,9% mayor a las del mismo período del 2006.

En cuanto a los precios de exportación en este período se registraron alzas en todos los rubros. Se destacaron el aumento en los precios de los Cereales (Trigo: 19,8% y Maíz: 21,7%). Semillas y frutos oleaginosos (Soja: 6,3%). También en las MOA, se registraron alzas en los precios de Carnes, Subproductos de soja 12,0%, Productos lácteos 8,7%, y Bebidas, alcohólicos y vinagres 13,7%. El incremento en los precios de las MOI en el período fue impulsado principalmente por la suba en las Materias plásticas y artificiales.

El aumento de las cantidades exportadas durante el primer trimestre de 2006 estuvo asociado con los mayores volúmenes exportados de MOA y MOI, mientras que cayeron los embarques al exterior de Productos primarios y Combustibles.

Indices de comercio exterior: valor, precio, Valor, Precio y Cantidad base 1993=100			
Período	Exportaciones		
	Valor	Precio	Cantidad
<b>1º trimestre</b>			
2005*	256,8	105,7	242,9
2006*	296,7	116,3	255,1
Variación %	15,5	10,0	5,0
* Cifras provisionarias			
Fuente: INDEC.			

[Volver](#)

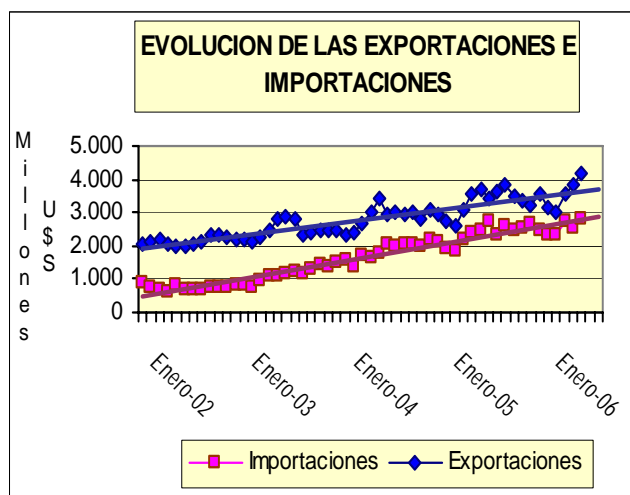
## Importaciones

Durante mayo de 2006 las importaciones alcanzaron 2.825 millones de dólares, lo que implicó un incremento del 14% con respecto al mismo mes de 2005. Esto es explicado por un crecimiento en las cantidades importadas del 13% y un aumento en los precios internacionales del 1%.

Asimismo, las importaciones de mayo de 2006 mostraron un aumento del 0.4% respecto del mes anterior en términos desestacionalizados, y la tendencia – ciclo registró una variación porcentual positiva del 0.8% respecto al mes anterior.

En cuanto a la tendencia que venimos observando de reducción del saldo del balance comercial, la misma se mantiene, ya que vemos que durante mayo mientras las exportaciones crecieron un 13%, las importaciones lo hicieron a un 14%, ambas con relación al mismo período del año anterior. En lo que va del año, se acentúa la diferencia de crecimiento: las primeras se incrementaron en un 13%, y las segundas un 18%.

Los mayores crecimientos en las cantidades importadas en lo que va del año se registraron en los bienes de capital (+32%) y los de consumo (+28%), mientras que los insumos sólo se incrementaron en un 1%.



Elaboración propia según datos INDEC

## Evolución de los precios y cantidades de las Importaciones

En los primeros cinco meses del año las importaciones crecieron en todos sus usos económicos respecto al mismo período del año anterior. Entre enero y mayo, las importaciones alcanzaron la suma de 12.746 millones de dólares, registrando así un incremento del 18% con respecto al mismo período del año anterior, resultando dicha variación consecuencia de un aumento de las cantidades (15%) y de los precios (3%).

En los primeros cinco meses el rubro que mayor crecimiento registró fue el de Bienes de Capital, destacándose en el mismo las compras de aparatos de telefonía celular, computadoras, aeronaves ingresadas en forma temporal, camiones, cosechadoras y una draga.

Le siguieron los Bienes de Consumo principalmente las compras de televisores, medicamentos y motocicletas.

Las importaciones de Bienes Intermedios aumentaron destacándose las compras de mineral y semielaborados de hierro para la industria metalúrgica, cátodos de cobre y fosfato diamónico para la agroindustria.

Dentro de las importaciones de Piezas para Bienes de Capital se destacaron las vinculadas al complejo automotriz (partes y accesorios de carrocerías, cajas de cambio y motores de émbolo), y los tubos catódicos para televisores.

La disminución de las importaciones de Combustibles y lubricantes, se debe a las menores compras de gas oil, fuel oil y hulla bituminosa, a consecuencia de las moderadas temperaturas que se vienen observando.

El rubro Vehículos automotores de pasajeros, se incrementó un 50% respecto de 2005.

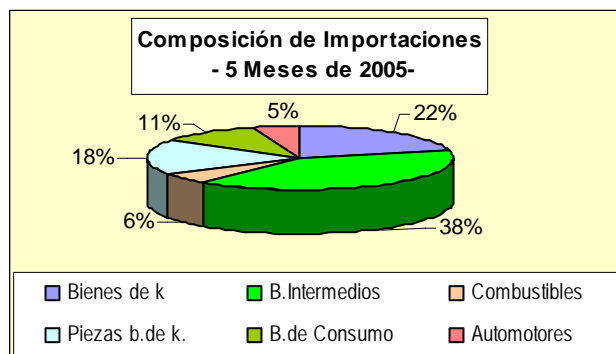
## Composición de las importaciones totales

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

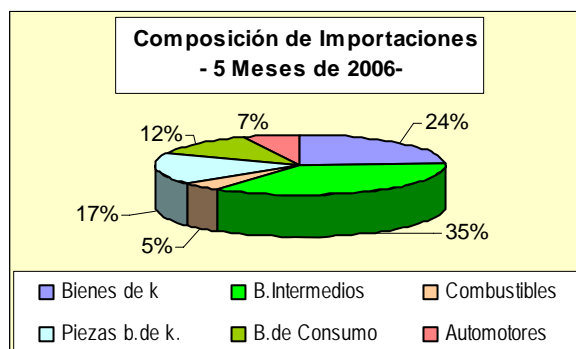
IMPORTACIONES	Mill. De U\$S
<b>Total</b>	<b>2.825</b>
Bienes de Capital	659
Bienes Intermedios	990
Combustibles y lubricantes	132
Piezas bienes de Capital	499
Bienes de Consumo	352
Vehiculos	183
Resto	10

Elaboración propia según datos del INDEC

La composición de las importaciones viene cambiando con respecto a los primeros cinco meses de 2005 como se puede observar en los siguientes gráficos:



Elaboración propia según datos del INDEC



Elaboración propia según datos del INDEC

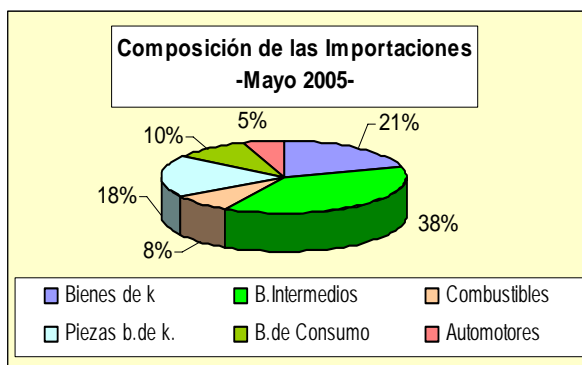
La modificación más significativa se observa en la disminución de la participación de los Bienes Intermedios (3 puntos), aunque también redujeron su aporte los Combustibles

y lubricantes y las Piezas y Accesorios para Bienes de Capital (ambos con 1 punto).

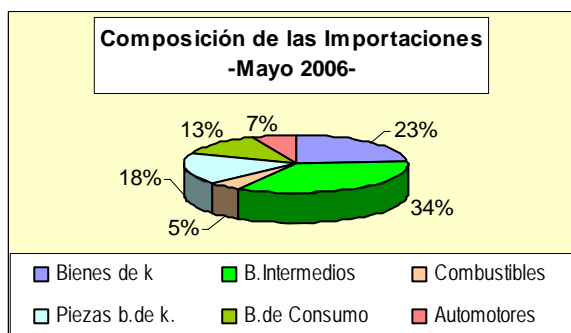
Los sectores que han aumentado su participación dentro de la estructura de las importaciones han sido: los bienes de capital, y los automotores con 2 puntos cada uno, y los bienes de consumo, con 1 punto.

En términos absolutos, los productos que más se importaron en los primeros cinco meses fueron los relacionados con el complejo automotriz, aparatos de telefonía celular, insumos de la industria metalúrgica, aviones importados temporalmente, cosechadoras y trilladoras, tractores y abono y fertilizantes para la industria agrícola, productos vinculados al complejo energético (gas natural en estado gaseoso y energía eléctrica) e insumos para la industria farmacéutica.

Con respecto a las importaciones del mes de mayo de 2006 comparadas con las del mismo mes de 2005, podemos observar en los siguientes gráficos los cambios de estructura:



Elaboración propia según datos del INDEC



Elaboración propia según datos del INDEC

Cae la participación de los bienes intermedios y Combustibles y lubricantes, en 4 y 3 puntos respectivamente, por otro lado sube en 3 puntos la de bienes de consumo, en 2 la de

bienes de capital y la de vehículos automotores. El rubro de piezas y accesorios para bienes de capital no registró variaciones.

**Origen de las importaciones**

Las importaciones durante mayo crecieron en todos los rubros en comparación con las verificadas hace un año, a excepción de los Combustibles y lubricantes.

El principal origen de las importaciones fue el MERCOSUR que nos vendió por 1.070 millones de dólares, seguido por el bloque ASEAN con 478 millones y la UE y NAFTA con 465 y 446 millones respectivamente.

En los primeros cinco meses de 2006, las compras realizadas al MERCOSUR registraron un valor de 4.840 millones de dólares, las de la UE llegaron a 2.187 millones, las de ASEAN a 2.100 y las del NAFTA a 2.076 millones de dólares.

Las importaciones del MERCOSUR en los primeros cinco meses aumentaron un 14%, a causa de las mayores compras de Bienes de Capital, de Piezas y accesorios para bienes de capital y de Vehículos automotores de pasajeros.

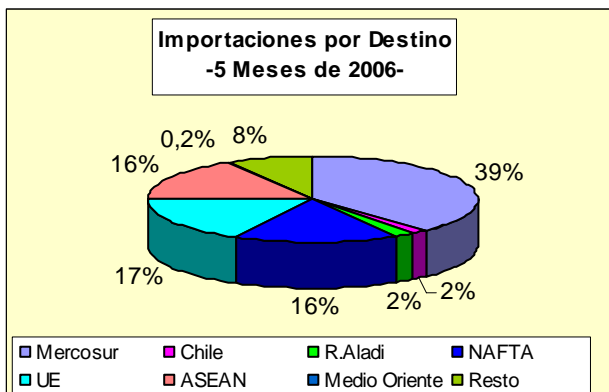
La UE nos vendió un 12% más en este período con respecto al mismo del 2005, siendo impulsadas estas importaciones por las compras de bienes de consumo, intermedios y de capital.

En el caso de ASEAN las importaciones, que se incrementaron en un 37%, se centraron principalmente en los bienes de capital, y de consumo, adquiridos particularmente a China.

Con respecto al NAFTA nuestras compras registraron un aumento del 9% debido principalmente a las importaciones de Bienes de Capital y de Consumo y Vehículos automotores de pasajeros.

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

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



Elaboración propia según datos del INDEC

Argentina importa en primer lugar al MERCOSUR, que representa el 39% de nuestras compras. Una mitad de las importaciones se reparten entre la UE, ASEAN y el NAFTA, con participaciones casi iguales (17, 16 y 16 % respectivamente). Esto implica que el 88% de nuestras importaciones provienen de estos 4 bloques.

El resto se origina en Chile, Aladi y otros países.

### Índice de precios de importaciones

Las importaciones en el primer trimestre de 2006 crecieron 23,6% con respecto al mismo período de 2005, impulsadas por las mayores cantidades importadas y, en una medida mucho menor, por los mayores precios.

El aumento del valor importado en este período fue el resultado de las mayores compras realizadas al exterior en todos los rubros.

Los precios de las importaciones en el período registraron un aumento del 2,3%, mientras que las cantidades crecieron un 20,9%.

Los incrementos de precios se registraron en todos los usos económicos, excepto en los de Bienes de Capital que presentaron una leve baja con respecto al año anterior.

En el caso de los Bienes intermedios aumentaron los precios de Productos químicos un 3,3%, Plástico y Caucho 2,8%, Textiles 6,7%, Productos Minerales 56,1%, Metales comunes y sus Manufacturas 11,3%.

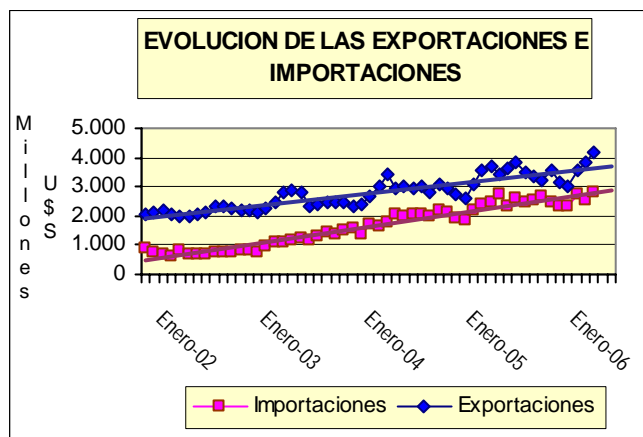
Como es notorio se verificó un significativo incremento del 53,0% en los Combustibles básicos y del 31,8% para los elaborados.

En cuanto a la evolución de las cantidades físicas importadas, se destacaron los mayores volúmenes importados de Bienes de Capital y de sus Piezas y accesorios, y los de Bienes de consumo.

Con respecto a los Términos del Intercambio recordemos que es un cálculo que cuantifica las ganancias o las pérdidas en el intercambio comercial debidas a las variaciones de los precios de las exportaciones con relación a las de las importaciones. Como se observa en el siguiente cuadro, este indicador presenta valores positivos, que permitió alcanzar una ganancia de 4.988,1 millones de u\$s, durante el primer trimestre de 2006.

Indices de comercio exterior: valor, precio, Valor. Precio y cantidad. Términos del intercambio base 1993=100				
Período	Importaciones			Términos del intercambio
	Valor	Precio	Cantidad	
<b>1º trimestre</b>				
2005*	142,2	96,8	146,8	109,2
2006*	175,7	99,0	177,5	117,5
Variación %	23,6	2,3	20,9	7,6
* Cifras provisionarias				
Fuente: INDEC.				

### Resultado del Balance Comercial



Elaboración propia según datos INDEC



El Balance Comercial presentó un superávit de 1.325 millones de dólares en mayo de 2006 contra 1.208 millones en el mismo período del año anterior. Alcanzó un total de 4.978 millones en los primeros cinco meses de 2006.

Como observamos en el gráfico anterior la brecha que separa las exportaciones de las importaciones se va reduciendo, implicando que el resultado del balance comercial, si bien superavitario, tiene una tendencia declinante ya que en los primeros cinco meses de 2006 las importaciones aumentaron un 18% y las exportaciones lo hicieron un 13%.

Durante mayo se registraron saldos comerciales positivos con todas las regiones, exceptuando con el MERCOSUR. El déficit comercial con esta zona en lo que va del año alcanza los 1282 millones de u\$s, y llevamos ya 40 meses seguidos de resultados negativos (a partir de febrero de 2003). Las importaciones del MERCOSUR crecieron en todos los rubros, principalmente Piezas y accesorios para bienes de Capital, Bienes de Capital y vehículos automotores de pasajeros. Por su parte las importaciones de Combustibles y lubricantes y de Bienes Intermedios disminuyeron durante este mes. Las exportaciones más importantes a este bloque, fueron los Combustibles y energía y los MOI. Notemos que a consecuencia de una política agrícola a largo plazo para sustituir importaciones, Brasil ha reducido drásticamente sus compras de cereales de Argentina, y no sólo esto, sino que en corto plazo nos sustituirá como uno de los principales proveedores agrícolas del mundo.

Con respecto a nuestras compras a la UE, segundo bloque en importancia, aumentaron las de Bienes Intermedios, de Capital y de Consumo. Las exportaciones hacia este destino crecieron impulsadas por las ventas de MOA y PP, entre ellos el mineral de cobre.

El intercambio con el bloque ASEAN, tercero en importancia, registró un saldo de 256 millones de dólares durante mayo. Las exportaciones crecieron a causa de las mayores compras de aceite de soja y mineral de cobre, por parte de India y Filipinas. Las importaciones provenientes de esta zona fueron de Bienes de Capital y de Consumo, desde China y Japón.

Con respecto al NAFTA, las exportaciones se incrementaron por las mayores compras de MOI y MOA, mientras que las importaciones se mantuvieron casi sin variación respecto al mismo mes del año anterior.

Tanto durante mayo como en los primeros cinco meses, nuestro mayor superávit comercial fue con nuestro vecino Chile.

### Reservas Internacionales

A comienzos de mayo, el stock de reservas internacionales se ubicó en 22.514 millones de dólares, llegando un mes después a 25.281 millones según se desprende del cuadro siguiente:

	Reservas del BCRA (millones de U\$S)
<b>2005/06</b>	
<b>05/01/05</b>	<b>19.685</b>
<b>09/02</b>	<b>20.409</b>
<b>02/03</b>	<b>20.802</b>
<b>06/04</b>	<b>20.453</b>
<b>04/05</b>	<b>21.109</b>
<b>01/06</b>	<b>22.256</b>
<b>06/07</b>	<b>23.205</b>
<b>03/08</b>	<b>25.450</b>
<b>07/09</b>	<b>25.715</b>
<b>05/10</b>	<b>25.821</b>
<b>01/11</b>	<b>26.511</b>
<b>01/12</b>	<b>26.583</b>
<b>02/01/06</b>	<b>28.078</b>
<b>01/02</b>	<b>19.967</b>
<b>01/03</b>	<b>20.570</b>
<b>05/04</b>	<b>21.664</b>
<b>02/05</b>	<b>22.514</b>
<b>03/06</b>	<b>25.281</b>

Fuente. Elaboración propia según datos del BCRA

Así vemos que en 5 meses se ha recuperado el 65% del pago efectuado al FMI a principios de año. La explicación de este incremento se debe a la importante liquidación de divisas realizadas por los exportadores estacionales (cosecha gruesa), y las consiguientes compras realizadas por el BCRA, con el objetivo de evitar una baja en el precio de la divisa, lo que hubiera revaluado nuestra moneda doméstica.

Por otra parte el gobierno colocó deuda en el mercado (Bonar V y Boden 2012) que produjo un ingreso neto de divisas de 682 millones.

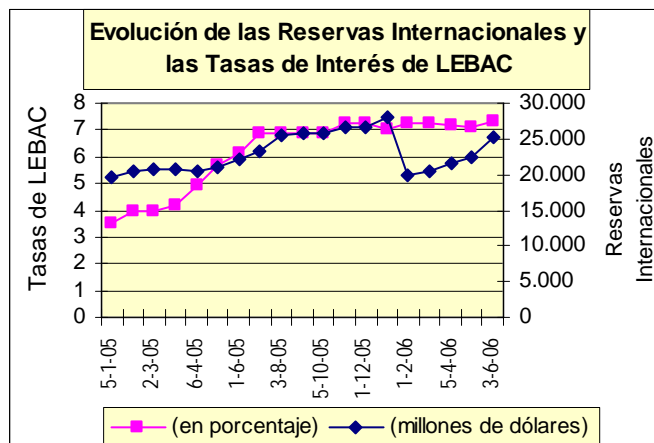
Los volúmenes de divisas negociados en el mercado spot continuaron incrementándose durante mayo. Dicho aumento se debió a una suba del 4% en los volúmenes operados en el Mercado Electrónico de Corredores (MEC) y del 8% en el Sistema de Operaciones Electrónicas (SIOPEL). Tales operaciones fueron, en promedio, por \$109 millones y \$187 millones respectivamente. El 17% del total negociado correspondió a operaciones del BCRA.

En el mercado de futuros, las operaciones concertadas en mayo fueron sensiblemente superiores a las del mes anterior. Los volúmenes negociados en el Mercado de Futuros del MAE y en el Mercado a Término de Rosario (ROFEX) alcanzaron los \$29 millones y \$100 millones, lo que implicó un incremento del 34% y 37% respectivamente, con relación al mes pasado.

En estas operaciones a futuro el dólar se pactó a 3,175\$ al 29 de diciembre y a 3,21\$ al 28 de febrero de 2007.

El BCRA continuó durante mayo su política conservadora de absorción. En esta oportunidad se esterilizó el 80% de la expansión monetaria generada por las compras de reservas, fundamentalmente a través de las operatorias de pases concertados con bancos que disponían de excedentes a consecuencia de los vencimientos tributarios operados en ese mes. que destinaron a este mercado. Estas entidades también tuvieron un desempeño importante en las colocaciones de LEBAC y NOBAC.

Básicamente en esta oportunidad las variaciones en la tasa de interés que se han verificada parecen haber evolucionado más como consecuencia del contexto internacional, que como resultado de la expansión monetaria y/o las presiones inflacionarias que por ahora, parecen sosegadas.



Fuente: Elaboración propia en base a datos BCRA

[Volver](#)

### Tipo de Cambio Real

En el mes de mayo el índice de tipo de cambio real multilateral (ITCRM) disminuyó un 0.2% con respecto a abril de 2006. Es decir, el peso se apreció en términos reales con relación a la canasta de monedas de los socios comerciales que componen el índice. Sin embargo comparando este valor con respecto al de igual mes del año pasado, el ITCRM aumentó un 3.5%.

Considerando los 3 socios comerciales más importantes de Argentina (Brasil, Estados Unidos y Unión Europea), se observa que el peso sólo se depreció en términos reales contra el euro, como consecuencia del incremento del tipo de cambio nominal peso-euro.

En cuánto al resto de los socios comerciales que integran este Índice, se ha producido una apreciación real del peso versus sus respectivas monedas, aún cuando no debería atribuirse a una diferente evolución de los niveles de precios de Argentina con respecto de dichos países, sino más bien a una apreciación nominal.

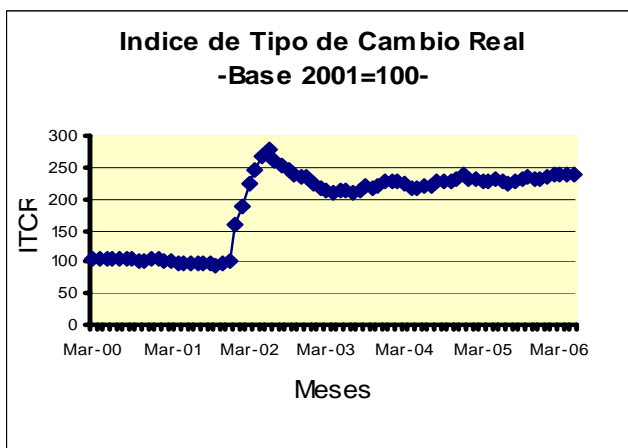
A continuación se muestra gráficamente la evolución del ITCRM:



Indice de Tipo de Cambio Real (Base 2001 = 100)						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ene	103,713	157,729	225,135	226,822	231,693	234,164
Feb	102,123	189,126	215,134	228,085	230,919	239,040
Mar	100,765	224,696	211,729	223,473	226,372	238,060
Abr	99,026	246,630	209,070	216,298	227,776	238,218
May	97,032	266,265	212,847	216,353	229,688	237,672
Jun	96,705	278,807	212,004	219,142	226,218	
Jul	96,509	261,300	209,237	221,300	224,345	
Ago	97,700	251,996	214,687	226,471	228,077	
Sep	95,927	245,906	220,591	227,813	230,730	
Oct	95,315	237,917	216,983	228,453	234,221	
Nov	97,743	235,646	219,890	232,682	232,315	
Dic	100,000	236,559	228,724	237,649	232,079	

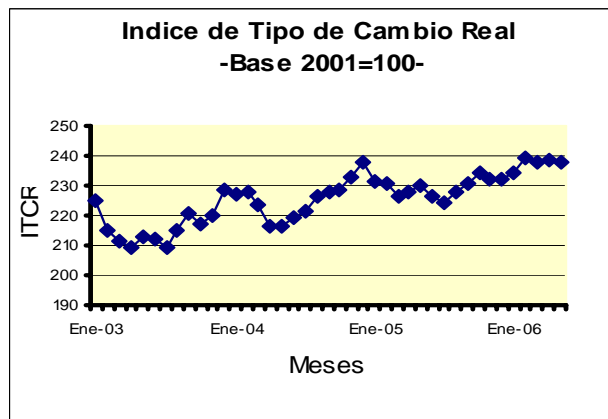
Fuente: BCRA

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



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA

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



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA

La paridad del “dólar convertible” (es decir, la relación Base Monetaria/Reservas), que viene modificándose a partir del pago de la deuda con el FMI, ha pasado de 2,11 en diciembre de 2005, a 3,41 en enero, 3,13 en febrero, 3,07 en marzo, 3,04 en abril, 2,81 en mayo y 2,75 en junio de 2006. Obsérvese que nuevamente la relación tiende a deteriorarse debido a que el incremento mensual promedio en el stock de reservas ha sido de 5.5%, frente al 1.1% de la base monetaria, desde enero hasta junio del corriente año. Sin duda el BCRA está realizando una importante política de absorción con el objeto de frenar las expectativas inflacionarias.

### El comercio Chino-Argentino

Durante los primeros 5 meses del 2006, las exportaciones argentinas a China fueron de 1.308 millones de dólares, cayendo un 3% con relación a las del mismo período del año anterior. Por otra parte, las importaciones alcanzaron 1.085 millones, resultando un incremento del 49% con respecto al mismo lapso del 2005. El saldo comercial fue superavitario para Argentina en 223 millones de dólares.

Observemos que dentro del total de las exportaciones argentinas, China participa apenas con un 7,4%, mientras que en el total de nuestras importaciones, este país contribuye con un 8,5%. A pesar de esta diferencia, el resultado del balance comercial es positivo para nuestro país, representado esta cifra un 16,8% del superávit total.

Los productos con mayor participación en las exportaciones argentinas a China son los primarios y las manufacturas de origen agropecuario, con una participación del 60 % y 25,3%. Sin embargo, las ventas han caído un 3% y un 20% respectivamente con relación al mismo período del año anterior.

Durante 2006 los embarques de granos a China han sido básicamente de porotos de soja, ocupando este país el primer lugar con el 26,7% de nuestras ventas de este rubro. En el caso de los aceites, -sus preferencias apuntan a los de soja y girasol- ha sido nuestro segundo comprador con el 12,5% del total embarcado después de India (24,6%).

En cuanto a las importaciones los principales rubros adquiridos por la Argentina desde China fueron Bienes de Capital, de Consumo, Intermedios y Piezas y Accesorios de Bienes de Capital, en este orden. Cada uno de ellos participa en el total con un 29,4%, 27%, 24,8% y 18,3% respectivamente.

Todas estas importaciones crecieron con respecto al mismo lapso del año 2005, y lo hicieron en forma significativa: en primer lugar los Bienes de Consumo un 68%, las Piezas y Accesorios de Bienes de Capital un 63%, los Bienes de Capital un 60%, y los Intermedios un 33%.

El comercio de la Argentina con China registró en el año 2005 exportaciones por 3.302 millones de dólares, importaciones por 2.273 millones y un saldo comercial positivo de 1.029 millones de dólares.

A partir de 1991 se observó un mayor dinamismo de las importaciones desde China, que fueron prácticamente nulas en la década del ochenta, hasta alcanzar una participación del orden del 8,5% de las compras totales del exterior en los últimos meses considerados.

Asimismo, a partir de 1995 se observó un crecimiento sostenido de las exportaciones hacia ese destino, que hasta ese momento promediaban unos 300 millones de dólares anuales. Actualmente, como habíamos destacado, alcanzaron una participación del 7,4% dentro del total de las ventas externas.

Globalmente las exportaciones argentinas a China se encuentran concentradas en soja y sus derivados y aceites, representando dichos rubros más del 80% de los valores exportados. Otros productos relevantes de nuestras ventas hacia ese destino han sido los cueros, minerales de cobre, lana y combustibles, aún cuando en lo que va del año, parecen haber mermado en su participación.

Por otra parte, las importaciones desde China presentan mayor diversidad: bienes de capital, maquinarias, artefactos mecánicos y eléctricos, productos químicos orgánicos, partes y accesorios diversos, calzados, manufacturas de cuero y juguetes. Esto implica que los bienes que China exporta a la Argentina contienen mayores niveles de tecnología en su proceso productivo que los bienes que Argentina exporta a China (básicamente primarios).

En términos de clasificación por Contenido Tecnológico, un 97% de las exportaciones argentinas a China son de Productos Primarios y de Manufacturas de Bajo Nivel Tecnológico. Por el contrario, las importaciones desde China tienen un 62% de Manufacturas de Nivel Tecnológico Medio o Alto y un 38% de Bajo Nivel Tecnológico.

[Volver](#)



**ANEXO**

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

	TRIGO		MAIZ		SORGO		SOJA	
	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB
	GOLFO PTOS.ARG.		GOLFO PTOS.ARG.		GOLFO PTOS.ARG.		GOLFO PTOS.ARG.	
	(Dic/Feb)		(Mar/Jun)		(Mar/Jun)		(May/Jul)	
<b>1993</b>	152	124	97	92	95	79	231	226
<b>1994</b>	153	119	114	107	111	96	256	235
<b>1995</b>	159	133	113	109	111	86	226	217
<b>1996</b>	212	226	191	183	189	152	299	289
<b>1997</b>	178	141	124	117	123	95	313	299
<b>1998</b>	143	127	110	100	109	83	246	224
<b>1999</b>	124	111	95	94	94	76	177	165
<b>2000</b>	108	97	94	89	93	75	196	188
<b>2001</b>	132	120	87	82	86	72	186	170
<b>2002</b>	127	113	90	90	94	77	203	190
<b>2003</b>	160	138	107	101	104	85	237	222
<b>2004</b>	169	159	129	117	126	92	332	271
<b>2005</b>	158	133	99	91	97	71	244	231
<b>2006</b>								
<b>ENERO</b>	174	137	103	103	101	78	236	234
<b>FEBRERO</b>	187	142	107	107	106	84	236	234
<b>MARZO</b>	190	139	108	102	103	86	235,9	216
<b>ABRIL</b>	190	142	109	109	110	91	220	213
<b>MAYO</b>	207	163	111,26	115	112,18	98	234	226
<b>JUNIO</b>	203	184	111	113	113	99	231	227

FUENTE: DIRECCION DE MERCADOS AGROALIMENTARIOS





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

	SOJA					GIRASOL					LINO		
	FOB PTOS ARG.			ROTTERDAM		FOB PTOS ARG.			ROTTERDAM		FOB P. ARG.		ROTTERDAM
	GRANO	ACEITE	PELLETS	ACEITE	PELLETS	GRANO	ACEITE	PELLETS	ACEITE	PELLETS	ACEITE	EXPELL.	ACEITE
<b>2004</b>													
ENERO	315	609	230	656	276	271	621	105	S/C	146	605	170	657
FEBRERO	318	649	222	685	281	275	646	76	S/C	132	605	170	660
MARZO	326	629	246	670	309	271	628	80	S/C	149	605	173	666
ABRIL	324	612	253	666	312	270	614	98	S/C	163	614	176	730
MAYO	299	559	233	635	282	268	597	95	S/C	152	620	180	700
JUNIO	268	494	205	581	239	264	550	87	S/C	135	609	180	S/C
JULIO	245	510	168	607	208	245	544	82	S/C	139	619	180	S/C
AGOSTO	234	505	155	603	199	230	547	77	S/C	122	640	180	S/C
SEPTIEM.	228	493	159	590	202	223	573	77	S/C	122	640	180	S/C
OCTUBRE	218	480	151	556	196	228	603	68	S/C	111	636	175	S/C
NOVIEM.	219	481	141	575	192	234	625	54	S/C	109	610	150	S/C
DICIEM.	223	498	145	552	198	242	615	59	S/C	125	583	140	S/C
<b>2005</b>													
ENERO	215	473	159	524	210	238	582	61	S/C	126	587	140	S/C
FEBRERO	204	442	153	487	208	240	579	62	S/C	133	600	136	S/C
MARZO	230	495	175	542	232	261	612	62	S/C	126	729	128	S/C
ABRIL	224	488	172	545	229	268	606	61	S/C	117	932	128	1350
MAYO	228	465	175	544	218	269	612	60	S/C	116	1140	128	1350
JUNIO	243	461	184	547	220	271	618	63	S/C	116	1190	128	1405
JULIO	252	462	194	561	223	275	623	65	S/C	122	1228	128	1250
AGOSTO	242	451	190	545	221	271	597	81	S/C	124	1103	128	S/C
SETIEM.	235	457	176	546	211	265	568	83	S/C	146	908	128	725
OCTUBRE	231	458	168	585	200	264	544	85	S/C	139	885	128	S/C
NOVIEMBRE	226	441	168	554	200	259	502	81	S/C	124	760	128	S/C
DICIEMBRE	238	432	181	539	210	239	503	77	S/C	122	662	128	S/C
<b>2006</b>													
ENERO	234	428	178	536	207	230	495	80	S/C	126	619	128	S/C
FEBRERO	234	471	170	532	206	229	500	78	S/C	125	585	128	S/C
MARZO	216	461	162	540	196	225	513	73	S/C	111	560	128	S/C
ABRIL	213	460	162	533	194	229	568	78	S/C	114	560	128	S/C
MAYO	226	488	168	572	197	224	589	80	S/C	110	555	128	S/C
JUNIO	227	471	171	601	200	225	587	76	S/C	109	555	128	S/C

FUENTE: DIRECCION DE MERCADOS AGROALIMENTARIOS

## Glosario

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

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

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

*CyE*: Combustibles y energía.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

*MOI*: manufacturas de origen industrial.

*MOA*: manufactura de origen agropecuario.

*PP*: Productos primarios

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

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

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

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

*TNA*: Tasa nominal anual.

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

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

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

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

# La Aguada

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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