

*La certeza de la
continuidad*



Informe

Económico Mensual

Mayo de 2003

S T A F F

Calle 8 N° 515 (1900) La Plata ■ **Telefax** (54-221) 423-5044 ■ **e-mail** info@abeceb.com ■ **www.abeceb.com**

Economista Jefe:

Lic. Juan Emilio Zabala

Economistas:

Maximiliano Scarlan

Alejandro Suárez

Mariano Lamothe

Camila Devincenzi

Equipo de Base de Datos:

Facundo Tissera

Ernesto Di Rocco

Ismael Domian

Patricia Demelli

Teresa Pirani

Juan Pablo Simonelli

Federico J. Sangalli

Verónica Díaz

Maximiliano Camino

Diagramación:

Mirta Gourdín

Diseño Gráfico:

Anabella Castagño

Lo Destacado en Breve > 4

Zoom

- I. La Situación Fiscal y la Herencia Económica > 8

Los Signos de la Economía

- I. Los Principales Indicadores. *Los signos de abril de 2003* > 12
- II. El Comportamiento de los Precios. *La inflación tuvo un mayor impacto en los sectores de menores ingresos* > 14
- III. La Marcha de la Recaudación. *La recaudación vuelve a cambiar su composición* > 17
- IV. Situación Monetaria y Financiera. *A pesar de las medidas el dólar sigue cayendo* > 18

C:\Provincia\Bs As

- I. Indicadores Indirectos de Actividad Bonaerense (IIAB). *Los primeros tres meses del 2003* > 21
- II. La Industria Manufacturera de la Provincia de Buenos Aires. *Enero-marzo de 2003* > 22
- III. Las Inversiones en la Provincia de Buenos Aires. *Los primeros cuatro meses del 2003* > 25

Internacional

- I. Brasil en Foco. *La coyuntura está tomando el sendero del crecimiento con gran impulso del sector externo* > 27
- II. Chile. *Buenas perspectivas* > 32
- III. Contexto USA. *Los rezagos de la guerra* > 34
- IV. Actualidad y Perspectivas de Asia. *El SARS y la economía asiática* > 36

Respetando el concepto de moneda única

Abril fue un mes donde la mayoría de las variables macroeconómicas fundamentales de nuestro país se afirmaron en su tendencia positiva.

Después de las elecciones del 27 de abril, el mercado parece descontar los resultados del “ballottage” garantizando la estabilidad de los diferentes indicadores macro.

En lo referido a la industria, la misma siguió mostrando un comportamiento positivo desde el segundo trimestre del 2002 hasta la actualidad. Por sus características productivas y su impacto en el resto de la economía el sector de la construcción también es importante, encontrando en los últimos meses claros signos de reactivación, a pesar de las restricciones existentes en el crédito.

Recién en los últimos dos meses se observó, después de 1998, un incremento del consumo, quedando pendiente todavía el repunte de la inversión que no reaparecerá sin el resurgimiento del crédito. El mercado de los autos siguió su tendencia descendente aunque a tasas cada vez menores.

Esta situación favorable en el aspecto productivo se vio reflejada por cierta estabilidad nominal de precios. El mes pasado se experimentó la menor tasa de crecimiento del sector minorista y la canasta básica cayó por segunda vez consecutiva. Adicionalmente, en el frente fiscal se sostuvo la recuperación en las recaudaciones tanto a escala nacional como provincial y los resultados de las ejecuciones presupuestarias superaron las metas acordadas con el Fondo.

Uno de los temas más importantes, desde el punto de vista del ordenamiento de las variables fiscales y monetarias, fue la aprobación de la normativa para efectivizar el rescate de las cuasimonedas.

No está claro que la proliferación de los bonos provinciales hayan sido sólo responsabilidad de quienes las utilizaron. No tener disciplina fiscal durante toda la década de los ‘90 fue condición necesaria, pero no suficiente, para emitir bonos. Existió un contexto macroeconómico que dio por descartada alguna otra forma de financiarse. Durante la segunda mitad del 2001 los recursos provinciales comenzaron a derrumbarse como resultado de la caída del nivel de actividad económica y porque las transferencias de coparticipación se reducían en una proporción mayor que la recaudación nacional, con lo cual, la utilización de las cuasimonedas como fuente de fondeo temporáneo fue responsabilidad de los distintos niveles de gobiernos y de la profunda crisis en la que aún está sumergida Argentina.

Los beneficios de la unificación monetaria

1. *Monetario:* La unificación monetaria permite eliminar la convivencia de múltiples monedas y tipos de cambio, con lo cual se logra una circulación monetaria homogénea, cuyo control es responsabilidad exclusiva del BCRA. En los últimos 2 años se ha generado una situación que en la práctica se asemejaba a contar con más de una decena de bancos centrales provinciales, cada uno de los cuales disponía un patrón de emisión, y cuyos efectos se derramaban más allá de la geografía de su provincia.

2. *Fiscal:* Se genera un fuerte desincentivo a recurrir en el futuro a nuevas emisiones por parte de las provincias, la operatoria de rescate implica que las provincias deberán cancelar con la Nación los créditos recibidos para el rescate. Es decir, se las hace responsables de los montos emitidos, no pudiendo rescatar los bonos a su vencimiento con nuevas emisiones, tal cual viene sucediendo. Adicionalmente, se generan efectos positivos sobre las distintas recaudaciones, que en los últimos dos años se han visto fuertemente distorsionadas por las cuasimonedas.

3. *Frente internacional:* Fortalece las relaciones con el FMI, dado que el tema de las cuasimonedas ha sido de especial preocupación para el Fondo desde el comienzo de las negociaciones en enero de 2002. Esto es un aporte importante para enfrentar las futuras negociaciones que deberían culminar con un acuerdo de mediano plazo en septiembre de este año.

4. *Mercosur:* Confirmada la voluntad de Argentina y Brasil de continuar profundizando la integración regional, la discusión sobre una moneda única o una coordinación de políticas monetarias, ya está incorporada en la agenda de negociación. En este sentido, es impensable diseñar un esquema de coordinación monetaria con un circulante argentino que contenga 15 cuasimonedas por más de \$ 7.000 millones.

5. *Sistema financiero:* En la actualidad el sistema financiero sólo permite en algunos bancos públicos la utilización de cuentas a la vista con cuasimonedas (en especial Patacones y Lecop), pero, no existe un sistema generalizado que permita realizar depósitos en bonos provinciales que generen interés y que tengan sus respectivos encajes. Esto limita la posibilidad de expandir el stock de depósitos en pesos y a plazo del sistema financiero, que son aquellos que generan las condiciones para la expansión del crédito.

6. *Mercado laboral:* El rescate posibilita depurar de cuasimonedas la composición del salario y de las remuneraciones, que a partir de la generalización de las mismas se instalaron en las relaciones laborales. En el caso de las provincias con bonos más depreciados, los perjudicados fueron los trabajadores y proveedores del estado que vieron erosionado el poder de compra de sus ingresos. El programa de rescate recompone esta situación.

7. *Turismo:* La salida de la convertibilidad posibilitó la rehabilitación del sector turismo, convirtiéndose en un sector pivote y estratégico para recuperar el camino del crecimiento económico. La situación monetaria que imponen las cuasimonedas -donde conviven múltiples tipos de cambio, y no todos los bonos tienen circulación y aceptación en todo el país- atenta contra el desempeño del sector, en especial en su proyección a largo plazo a través de políticas de promoción internacional.

La letra final del proyecto contempla una partida de \$ 250 millones extra: \$ 150 millones para distritos con los cuales el Tesoro tiene deudas en el marco de programas o pactos de financiamiento y no emitieron bonos, y \$ 100 millones para las provincias que no suscribieron esos pactos.

Los beneficios del rescate no sólo son apropiados por las jurisdicciones que emitieron estos bonos, sino también por aquellas que prescindieron de este mecanismo de fondeo.

El repago futuro de las deudas provinciales quedó vulnerado cuando en el proyecto original se modificó la atribución que tenía el gobierno nacional de descontar de la coparticipación los vencimientos de los bonos emitidos para realizar el rescate. La última versión aprobada no compromete tales transferencias. ■

I. La Situación Fiscal y la Herencia Económica

La herencia más pesada son las reformas estructurales, mientras que el frente fiscal está medianamente contenido.

1. La evolución de la caja del gobierno nacional y las metas del fondo

El primer trimestre ejecutado del gobierno nacional respondió con éxito a las exigencias establecidas en el acuerdo de transición firmado con el Fondo Monetario Internacional (FMI) en enero de este año.

El déficit total de los primeros tres meses del 2003 alcanzó a los \$ 198 millones, mientras que en el acuerdo se había pautado un techo de \$ 1.307 millones.

Si bien todas las partidas de recursos experimentaron aumentos, la clave del sobrecumplimiento de este objetivo estuvo en la buena performance de los ingresos tributarios, ya que participaron en un 83% del alza total.

En lo que hace a las erogaciones primarias (excluye el pago de intereses de la deuda), puede observarse que el aumento del 19% está explicado, fundamentalmente, por el importante incremento que han tenido las partidas de personal y bienes y servicios de consumo. Otro rubro que experimentó una significativa mejora fue el de bienes de capital, marcando la pauta de que las inversiones en obras públicas comienzan a recuperarse. De manera de que, sin tener en cuenta los intereses, el gobierno nacional alcanzó en el primer trimestre del año un superávit primario de \$ 1.789 millones superando en \$ 289 millones a lo comprometido con el FMI (\$ 1.500 millones) (Cuadro 1, en la pág. sig.).

Cuadro 1: Ejecución del sector público nacional. Base caja. En millones de \$

Concepto	Trim. I 2002	Trim. I 2003	Variación	
			En \$ M	En %
Total ingresos	10.343,9	16.311,1	5.967,2	57,7%
Ingresos corrientes	10.315,5	16.293,6	5.978,1	58,0%
Ingresos tributarios	7.188,3	12.132,6	4.944,3	68,8%
Contribuciones a la seguridad social	2.283,9	2.904,4	620,5	27,2%
Ingresos no tributarios	385,5	773,9	388,4	100,8%
Otros ingresos	457,8	482,7	24,9	5,4%
Ingresos de capital	28,4	17,5	-10,9	-38,4%
Total gasto primario	12.193,6	14.522,3	2.328,7	19,1%
Gastos corrientes	11.741,1	13.840,0	2.098,9	17,9%
Remuneraciones	1.597,0	2.021,3	424,3	26,6%
Bienes y servicios	340,7	606,7	266,0	78,1%
Prestaciones a la seguridad social	4.116,3	4.422,9	306,6	7,4%
Transferencias corrientes	5.682,9	6.765,9	1.083,0	19,1%
Otros gastos	4,2	23,2	19,0	452,4%
Gastos de capital	452,5	682,3	229,8	50,8%
Superávit primario	-1.849,7	1.788,8	3.638,5	234,7%
Intereses	668,6	1.986,5	1.317,9	197,1%
Superávit total	-2.518,3	-197,7	2.320,6	-92,1%

Nota: Incluye coparticipación federal de impuestos.

Fuente: abeceb.com en base a Mecon.

2. La herencia fiscal

Un comentario que resulta del análisis del acuerdo con el Fondo, es que en los meses de abril, mayo y junio el gobierno nacional deberá alcanzar un superávit primario de aproximadamente \$ 900 millones por mes para poder cumplir con la meta semestral de \$ 4.500 millones acumulados a junio. Tengamos en cuenta que, en el primer trimestre del año, el resultado primario sólo fue de \$ 500 millones mensuales en promedio, con lo cual será necesario lograr una mayor disciplina en las partidas de gastos corrientes y mejoras en la recaudación.

Por lo tanto, deberá llevarse adelante algún tipo de política que le permita al gobierno nacional cumplir con una meta trimestral de \$ 2.711 millones.

Para analizar la probabilidad de que los objetivos comprometidos sean cumplidos o corran riesgo de ser violados, se realizarán diferentes escenarios posibles, teniendo en cuenta el comportamiento de variables claves de ingresos y gastos.

1) Un escenario probable de realización podría ser el alcanzar un nivel de gastos primarios similares a los del trimestre anterior y suponer ingresos corrientes por \$ 5.700 millones por mes. El resultado es un superávit primario de \$ 2.600 millones, cifra inferior, pero cercana, a la meta (\$ 2.711 millones). Esta hipótesis acarrea como supuesto que los recursos tributarios se comportarán como lo hicieron en abril.

2) Una alternativa factible sería aquella donde sólo se tienen en cuenta los aumentos experimentados en las partidas de salarios y jubilaciones, producto de la devolución del recorte del 13% llevado a cabo entre junio de 2001 y diciembre de 2002. Si se consideran los mismos gastos corrientes del segundo trimestre del 2002, pero, se sostienen las remuneraciones y las prestaciones a la seguridad social de los primeros tres meses del 2003, entonces, el resultado primario para el segundo trimestre del año sería de \$ 2.900 millones, cumpliendo la meta de \$ 2.711 millones.

3) Una posibilidad, quizás menos probable, es aquella donde los ingresos mantengan la misma trayectoria que los

meses de febrero y marzo, es decir, que los ingresos corrientes rondarían los \$ 5.200 mensuales. En este caso, y considerando que las erogaciones mantienen la trayectoria del primer trimestre, el superávit primario para el segundo sería un 25% inferior a la meta (\$ 2.000 millones).

En el apartado de “Política de gastos” del acuerdo de transición con el FMI se ha fijado un límite máximo para el gasto primario (excluyendo las transferencias a las provincias) de \$ 45.900 millones, lo cual representa una reducción equivalente al 1,5% del PBI, comparado con el 2002. De dicha cantidad, los gastos de personal y las jubilaciones y pensiones se presupuestan en \$ 27.900 millones.

Al analizar los resultados del primer trimestre y realizando la proyección anual, se concluye que los gastos primarios deducidos de transferencias a provincias están en un 6% por debajo del límite acordado con el FMI. Para el caso de los salarios y las prestaciones de la seguridad social en particular, se estaría sobrecumpliendo el límite máximo anualizado en un 8% menos y 3% el resto de las partidas del gasto.

Como conclusión, surge que el gobierno está en condiciones de cumplir con las metas acordadas con el Fondo, pero, de todas maneras, los resultados no serán tan holgados como los del primer trimestre.

La caída del tipo de cambio afecta la recaudación de las retenciones y ello puede complicar los objetivos de ingresos. Si bien ello implicaría gastar menos en concepto de vencimientos de intereses de la deuda en dólares, a la hora de calcular el déficit primario no son tenidos en cuenta.

El aumento de la inflación y su impacto sobre los gastos será una de las variables que más puede regular ajustando la cantidad de los insumos consumidos (Cuadro 2).

3. La herencia estructural

El fin de la transición logró encausar la economía en el corto plazo, quedando pendiente un programa más integral de reformas de fondo y de más largo plazo.

El nuevo gobierno deberá captar la confianza en los primeros días posteriores a la asunción. Un nuevo acuerdo con el Fondo será unas de las prioridades para poder comenzar con la puesta en marcha de políticas tendientes a solucionar los problemas estructurales.

Es necesario avanzar sobre una reforma impositiva que tienda a simplificar el sistema actual, reduciendo la evasión, generando impuestos que tengan como objeto de imposición a los ingresos y las ganancias y eliminando impuestos distorsivos como son los que gravan el consumo. Con ello, devendrá también la necesidad de rediseñar un nuevo esquema de distribución de recursos entre el gobierno nacional y las jurisdicciones provinciales. En un sistema federal de gobierno deben estar bien en claro las potestades tanto del gasto como de los recursos. Se deben generar incentivos para que cada provincia sea más responsable en sus decisiones de gasto.

En cuanto al sector financiero, necesita de mejores definiciones para poder encarar un proceso de reestruc-

Cuadro 2: Metas de desempeño del sector público nacional. En millones de \$

Período	Superávit primario			Superávit total		
	Acuerdo FMI	Ejecutado	Dif. en \$ M	Acuerdo FMI	Ejecutado	Dif. en \$ M
Ene-03	424	854	430	18	380	362
Feb-03	580	449	-131	-2.121	-742	1.379
Mar-03	496	485	-11	-204	164	368
Trim. I 2003	1.500	1.789	289	-2.307	-198	2.109
Abr-03	600	904	304	-193	-500	-307
May-03	1.210	904	-306	-208	-500	-292
Jun-03	1.190	904	-286	510	-1.000	-1.510
Trim. II 2003	3.000	2.711	-289	109	-2.000	-2.109
Sem. I 2003	4.500	4.500	0	-2.198	-2.198	0

Nota: Los montos recuadrados son los resultados necesarios de mínima para el cumplimiento de las metas del FMI.

Fuente: abeceb.com en base a Mecon.

turación. En primer lugar se necesitarían definir las compensaciones a causa de la pesificación asimétrica conjuntamente con el proceso de desprogramación del corralón. Una vez solucionado lo anterior, se necesitará hacer un análisis exhaustivo de los bancos y definir la viabilidad de los mismos, para que, por último, se pueda volver a un sistema financiero más sólido y con ello lograr la recuperación del crédito.

La reestructuración de la deuda pública es otra de las tareas pendientes para el próximo gobierno. Si bien el Ministerio de Economía ya contrató al asesor financiero

encargado de identificar a todos los acreedores de los títulos argentinos, será necesario llevar adelante un proceso de negociación que permita alcanzar una quita importante de la deuda y establecer un cronograma de pago de intereses que esté acorde con las proyecciones de ingresos del sector público argentino.

El nuevo gobierno también deberá hacer frente a la renegociación de los contratos con empresas de servicios públicos. La devaluación afectó fuertemente los costos de producción de los mismos y durante todo el año pasado se fue dilatando la posibilidad de un incremento de tarifas. ■

I. Los Principales Indicadores

Los signos de abril de 2003

- ▶ De acuerdo con datos del Estimador Mensual Industrial (EMI), la actividad de marzo, con relación a febrero de 2003, registró incrementos del 1,6% en términos desestacionalizados y del 11,2% con estacionalidad. Con relación a igual mes del 2002, la producción manufacturera de marzo pasado, mostró subas del 21,4% en términos desestacionalizados y del 25% con estacionalidad.
- ▶ La actividad industrial del primer trimestre del 2003, con relación al último trimestre del 2002, registró un incremento del 7,8% en términos desestacionalizados. Con este resultado se verifican cuatro trimestres consecutivos de variaciones positivas del índice desestacionalizado, lo que muestra una sostenida recuperación de la actividad industrial en su conjunto. Los mayores crecimientos correspondieron a tejidos (191,6%), hilados de algodón (126,1%), metalmecánica excluida la industria automotriz (113,0%) y agroquímicos (51,4%). Las principales caídas se observaron en lácteos (-17,8%), yerba mate elaborada (-3,0%), productos de editoriales e imprentas (-3,0%) y carnes blancas (-2,9%).
- ▶ Comparando con igual mes del 2002, el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) en marzo subió 28,1% en términos desestacionalizados y 30,6% en la serie con estacionalidad. Con respecto a febrero pasado, el indicador bajó 0,7% en la serie sin estacionalidad y registró un aumento del 10,6% en términos estacionalizados. De esta manera, se observa que el indicador continuó con una evolución alcista en virtud de la mayor demanda de insumos para la ejecución de obras privadas de menor envergadura -destinadas en especial a vivienda- y de la realización de obras públicas pequeñas y medianas encaradas por los municipios.

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

Indicador	Último mes disponible	Var. a/a	Var. m/m	Var. acumulada
Producción industrial (EMI)**	Marzo 03	21,4%	1,6%	6,4%
Despachos de cemento portland (Tn)	Abril 03	29,3%	-3,2%	23,5%
Indicador Sintético de la Construcción (ISAC)**	Marzo 03	28,1%	-0,7%	5,5%
Superficie cubierta en la nomina de 42 municipios (m²)	Marzo 03	15,9%	17,4%	41,5%
Autos producción (unidades)	Abril 03	-5,5%	11,8%	21,2%
Autos ventas a concesionarios (unidades)	Abril 03	-6,4%	27,5%	-15,9%
Autos exportaciones (unidades)	Abril 03	-3,9%	12,7%	11,0%
Evolución del empleo en GBA **	Marzo 03	-2,1%	0,4%	0,6%
Evolución del empleo en Córdoba**	Marzo 03	-2,3%	-0,4%	-0,1%
Índice de conflictividad laboral**	Abril 03	-81,9%	0,1%	-28,5%
Índice de demanda laboral Di Tella**	Abril 03	93,6%	-0,3%	12,9%
Supermercados ventas totales* (Millones de \$)	Marzo 03	14,4%	15,8%	19,1%
Centros de compras ventas totales* (Millones de \$)	Marzo 03	41,3%	31,9%	55,5%
Indicador Sintético de Servicios Públicos**	Marzo 03	0,2%	-0,6%	1,4%
IPC nivel general**	Abril 03	19,4%	0,1%	2,5%
IPM nivel general (IPIM)**	Abril 03	32,7%	-1,9%	-1,8%
Índice de confianza del consumidor Fundación Mercado**	Abril 03	342,9%	25,7%	72,2%
Índice de confianza del consumidor Di Tella**	Abril 03	36,0%	5,2%	10,5%
Exportaciones argentinas (Millones de U\$S)	Marzo 03	5,3%	7,2%	11,9%
Importaciones argentinas (Millones de U\$S)	Marzo 03	56,0%	18,9%	20,6%
Exportaciones argentinas hacia Brasil (Millones de U\$S)	Abril 03	-13,6%	-1,6%	-5,5%
Importaciones argentinas desde Brasil (Millones de U\$S)	Abril 03	81,5%	9,1%	83,7%
Recaudación nacional (Millones de \$)	Abril 03	89,2%	13,1%	66,0%
IVA neto de devoluciones (Millones de \$)	Abril 03	88,6%	13,1%	57,0%
Recaudación Buenos Aires (Millones de \$)	Abril 03	116,0%	-10,3%	98,6%
Recaudación Ciudad de Buenos Aires (Millones de \$)	Abril 03	52,3%	-4,8%	45,9%
Recaudación Córdoba (Millones de \$)	Abril 03	51,3%	-2,7%	60,0%

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

(*) Estimado.

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

Fuente: abeceb.com.

► La conflictividad laboral en abril experimentó una fuerte baja con relación al mismo período del 2002 (-81,9%). Los despidos cayeron, tanto en comparación con marzo (-19,5%), como frente a abril de 2002 (-98,4%). Los escasos despidos se localizaron en la construcción, minería y salud. Las suspensiones se incrementaron ligeramente frente a marzo (2,4%), pero, mostraron pronunciada reducción con respecto al mismo período del 2002 (-66,5%). A pesar de la recuperación parcial de la actividad global, persisten aún suspensiones en la industria automotriz, electrónica, textil y calzado, transporte aé-

reo, y pesca. Las huelgas en abril evidenciaron también una fuerte disminución respecto a marzo (-31,4%) y también frente al mismo mes del 2002 (-90,9%). Predominaron los paros en el sector público, en particular en los trabajadores del Estado, Anses, docentes, administraciones públicas provinciales y de la salud. En el sector privado, se localizaron en los trabajadores petroleros, camioneros y de la salud.

► El anticipo de las ventas efectuadas por los 28 centros de compras durante marzo de 2003 indica que éstas alcanzaron los \$ 164 millones. De esta manera, las

ventas totales registraron un aumento de 31,9% con respecto a febrero de 2003 y un incremento de 41,3% con respecto a marzo de 2002. Según estos resultados, las ventas totales de los tres primeros meses del 2003 aumentaron 55,5% con respecto a las ventas de los tres primeros meses del año anterior.

► Los precios mayoristas, por la baja de la cotización del dólar, en abril tuvieron, por segundo mes consecutivo, un descenso del 1,9% como consecuencia de la caída del 1,7% de productos nacionales y de los importados con una reducción del 3,6%.

► El índice de precios minoristas, en lo que va del año, acumuló un incremento del 2,5% y desde la aplicación de la devaluación el costo de vida llegó al 44,5%. El único rubro que experimentó un aumento fue indumentaria, con el 4,3%, pero, que se debió principalmente al cambio de estación. Precisamente, este incremento impidió que el costo de vida de abril quedara en cero, e incluso, que se verificara una deflación de precios. Los restantes rubros registraron indicadores negativos como en alimentos y bebidas (0,3%), esparcimiento (0,6%), educación (0,1%), y bienes y servicios (0,8%). ■

II. El Comportamiento de los Precios

La inflación tuvo un mayor impacto en los sectores de menores ingresos

La diferente estructura de consumo de los sectores de menores ingresos frente a la de mayores recursos hace que, desde la salida de la convertibilidad, sean los más afectados por la evolución de los precios. Su causa es que estas familias gastan una mayor parte de sus ingresos en productos indispensables, con lo cual los productores y comerciantes tienen mayores posibilidades de subir sus precios, debido a que, por las características de estos bienes y servicios, su consumo no descenderá tanto como en otros casos. Al comparar las diferentes ponderaciones de los capítulos del Índice de Precios al Consumidor (IPC) en el nivel general del quintil de menores ingresos (quintil 1) con las del de mayores ingresos (quintil 5),¹ podemos observar que el rubro alimentos y bebidas tiene una participación del 46,6% y 23,26% en el quintil 1 y 5 respectivamente. Otro capítulo en el que se da una importante diferencia es esparcimiento, en el cual el quintil de menores ingresos gasta el 3,7% de sus

ingresos, mientras que el quintil más rico gasta 12,15%. Esto es acorde a lo dicho anteriormente, ya que el consumo de los productos alimentarios tiene un límite mucho más marcado para disminuir que el de los productos y servicios de esparcimiento (Cuadro 1, en la pág. sig.).

Por otra parte, es importante aclarar que la ponderación dentro de los capítulos es distinta para los diferentes grupos de ingresos, lo cual repercute en el efecto desigual que tiene la inflación sobre las familias. Desde la salida de la convertibilidad, la variación de los precios en el rubro alimentos y bebidas fue del 71,7% para el primer quintil, mientras que para el quintil más rico sólo fue del 55,9%. Esto se debe a que los alimentos que más subieron tienen una mayor participación en el consumo de los sectores de menores ingresos, como por ejemplo el aceite mezcla, la harina de trigo, la carne vacuna, los fideos secos, las papas, la leche fluida, el arroz y el azúcar.

¹ Para construir los quintiles se ordena a los hogares perceptores de ingresos de menor a mayor sobre la base del ingreso per cápita del hogar y se los divide en cinco grupos de igual tamaño.

Cuadro 1: Índice de precios al consumidor. Ponderación de las principales desagregaciones en el 1º y 5º quintil

Rubro	Ponderaciones por quintil	
	Quintil 1	Quintil 5
IPC general	100,0%	100,0%
Alimentos y bebidas	46,6%	23,3%
Indumentaria	4,8%	5,5%
Vivienda y servicios básicos	11,0%	13,1%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	4,1%	8,7%
Atención médica y gastos para la salud	6,5%	10,7%
Transporte y comunicaciones	16,2%	17,4%
Esparcimiento	3,7%	12,2%
Educación	2,2%	5,2%
Otros bienes y servicios	5,0%	4,0%

Las mayores diferencias en la estructura de consumo entre las familias de menores y mayores ingresos se da en los productos y servicios alimenticios y de esparcimiento.

Fuente: abeceb.com en base a INDEC.

Cuadro 2: Índice de precios al consumidor. Variación de precios en el 1º y 5º quintil por principales desagregaciones

Rubro	Ponderaciones por quintil	
	Quintil 1	Quintil 5
IPC general	51,4%	41,7%
Alimentos y bebidas	71,7%	55,9%
Indumentaria	58,8%	64,9%
Vivienda y servicios básicos	26,2%	16,0%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	88,8%	39,3%
Atención médica y gastos para la salud	42,3%	26,1%
Transporte y comunicaciones	11,7%	46,7%
Esparcimiento	58,2%	58,9%
Educación	15,6%	6,3%
Otros bienes y servicios	47,8%	38,4%

A pesar de tener una mayor ponderación en los sectores de mayores ingresos, los productos y servicios medicinales y educativos tuvieron un mayor impacto en las familias de menores ingresos, debido a los distintos consumos relativos en cada capítulo.

Fuente: abeceb.com en base a INDEC.

Por su parte, a pesar de que en el capítulo vivienda y servicios básicos las ponderaciones sean similares en las canastas del 1º y 5º quintil, su diferente composición interna explica que los precios de este capítulo hayan crecido un 26,2% en los más pobres y 16% en los más ricos en el período diciembre 2001-marzo 2003. Esto se debe a que las familias de menores ingresos destinan una mayor proporción de sus ingresos a la compra de servicios básicos y combustibles para la vivienda, los cuales experimentaron subas importantes de precios, mientras que las familias de mayores ingresos tienen un gasto relativo mayor en alquileres de viviendas, que tuvo una variación negativa en el período.

En el caso de atención médica y gastos para la salud, si bien tiene una mayor ponderación en los secto-

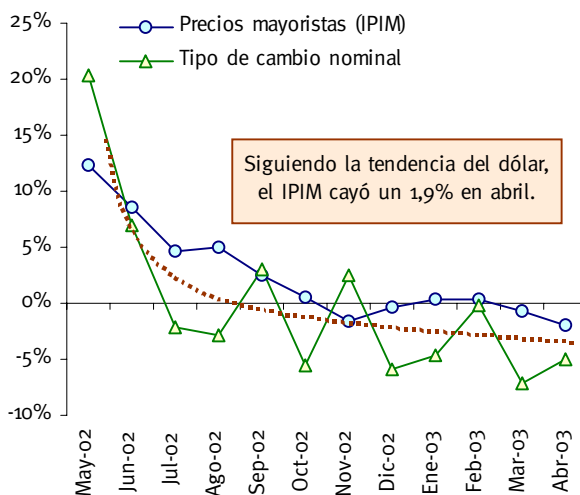
res de ingresos superiores, el incremento desde la salida de la convertibilidad fue mayor en los de menores ingresos: 42,3% frente a 26,1%, debido a que éstos destinan una mayor proporción de sus gastos a productos medicinales, que fueron los que más incrementaron su valor.

Algo similar pasó en el rubro educación, el cual, a pesar de tener una mayor ponderación en el 5º quintil, experimentó un incremento mayor en los sectores más pobres, debido a que destinan relativamente más ingresos a la compra de textos y útiles escolares, los cuales tuvieron un alza en el período, mientras que los sectores de mayores ingresos tienen un mayor gasto relativo en servicios educativos, los cuales no presentaron variaciones de precios en el período (Cuadro 2).

Haciendo un análisis del último mes, podemos observar que la estabilidad del tipo de cambio evidenciada se reflejó en la evolución de los precios mayoristas (IPIM), los cuales cayeron un 1,9% en abril respecto al mes anterior. De esta manera, la inflación mayorista tomó valores negativos por segundo mes consecutivo y acumuló en el primer cuatrimestre del año un descenso del 1,8%. Sin embargo, desde la salida de la convertibilidad los precios mayoristas acumularon un incremento del 144% (Gráfico 1).

Por el lado de los precios minoristas (IPC), en abril se registró la menor suba desde mayo de 2001, al incrementarse un 0,1% con relación a marzo. Por su parte, en los primeros cuatro meses del año, la inflación minorista fue del 2,5% y desde la salida de la convertibilidad acumuló una suba del 44,5% (Cuadro 3). ■

Gráfico 1: Evolución de los precios mayoristas y el dólar



Fuente: abeceb.com en base a INDEC.

Cuadro 3: Índice de precios al consumidor. Variación de precios por principales desagregaciones

Rubro	Variación % abril
IPC general	0,1%
Bienes o Servicios	
Bienes	0,2%
Servicios	-0,1%
Por Rubros	
Alimentos y bebidas	-0,3%
Indumentaria	4,3%
Vivienda y servicios básicos	0,0%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	0,0%
Atención médica y gastos p/la salud	0,0%
Transporte y comunicaciones	0,0%
Esparcimiento	-0,6%
Educación	-0,1%
Otros bienes y servicios	-0,8%

El ajuste de las tarifas de servicios públicos y la caída de los alquileres hacen que los servicios sigan rezagados de los precios de los bienes.

Los únicos precios que crecieron en abril fueron los de los productos de indumentaria, a partir de la suba de la ropa de invierno.

Fuente: abeceb.com en base a INDEC.

III. La Marcha de la Recaudación

La recaudación vuelve a cambiar su composición

La recaudación tributaria del gobierno nacional alcanzó en abril los \$ 5.457 millones, superando en un 89% las cifras alcanzadas en el mismo mes del año pasado. Adicionalmente, si lo comparamos con marzo del 2001, el aumento fue del 54%.

Como en todo el año ejecutado, el total recaudado en abril está en sintonía con las nuevas y más flexibles metas fiscales acordadas con el FMI. Teniendo en cuenta que el superávit primario acumulado al primer trimestre fue de aproximadamente \$ 1.789 millones y que la meta comprometida es de \$ 1.500 millones, al menos el primer tercio del año está cumplido con holgura.

En el mes analizado, al ser comparados con igual período del 2002, prácticamente todos los impuestos experimentaron aumentos. Los tributos que gravan el comercio exterior (+ 215%), las ganancias (+ 122%), el consumo (+ 89%) y las transacciones financieras (+ 42%) fueron los principales responsables de este cierre positivo.

El crecimiento de los ingresos tributarios de abril es explicado en un 26% por los impuestos al comercio exterior, impulsados básicamente por las retenciones a las exportaciones, por otra parte, los ingresos por IVA representaron el 31% y Ganancias aportó el 21% del aumento en los recursos totales.

Por primera vez después de la devaluación, los impuestos a las Ganancias e IVA comenzaron a recuperar participación frente a los de comercio exterior y cheques. Las mejoras en el nivel de actividad económica y la caída del valor del dólar ayudaron para que esto suceda (Cuadro 1 y Gráfico 1, en la pág. ant.).

Ya no son los impuestos al cheque y las retenciones a las exportaciones los responsables de que la recaudación nacional mejore, sino que Ganancias e IVA serán los pilares de que ello suceda.

En el Gráfico 2 se puede observar la evolución de la recaudación tributaria deduciendo el impuesto al cheque y las retenciones a las exportaciones. De no haber existido el

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

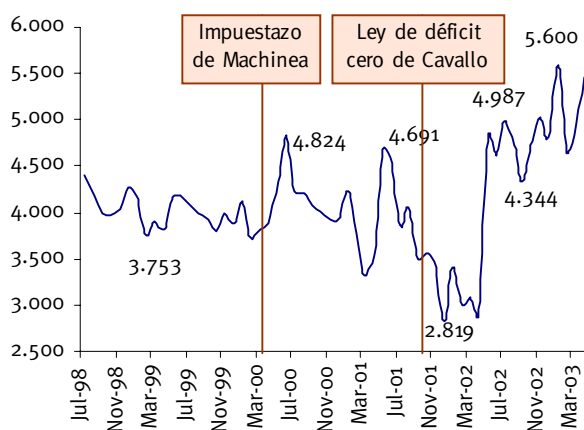
Tributos	Abril		Variación		Acumulado		Variación	
	2002	2003	En \$ M	En %	2002	2003	En \$ M	En %
IVA	898,8	1.695,6	796,8	88,7%	3.970,5	6.235,1	2.264,6	57,0%
Ganancias	433,0	961,5	528,5	122,1%	2.004,7	3.643,4	1.638,7	81,7%
Contribuciones patronales	428,4	533,6	105,2	24,6%	1.884,4	2.389,4	505,0	26,8%
Impuesto al cheque	325,8	461,7	135,9	41,7%	1.303,4	1.793,0	489,6	37,6%
Comercio exterior	309,2	973,3	664,1	214,8%	612,6	3.405,7	2.793,1	455,9%
Aportes personales	244,7	358,6	113,9	46,5%	1.078,7	1.399,9	321,2	29,8%
Combustibles - Naftas	114,5	148,6	34,1	29,8%	558,3	653,6	95,3	17,1%
Combustibles - Otros	108,7	271,4	162,7	149,7%	593,1	826,0	232,9	39,3%
Internos coparticipados	100,0	158,3	58,3	58,3%	495,5	656,2	160,7	32,4%
Otros impuestos*	-78,8	-105,8	-27,0	34,3%	-127,8	-468,0	-340,2	266,2%
Total recursos	2.884,3	5.456,8	2.572,5	89,2%	12.373,4	20.534,3	8.160,9	66,0%

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

Fuente: abeceb.com en base a Secretaría de Hacienda.

impuesto a las transacciones financieras (ITF) y el incremento significativo de los ingresos por retenciones, producto de la devaluación del tipo de cambio, en los últimos 12 meses el aumento en la recaudación hubiera sido de \$ 6.810 millones y no de \$ 15.567 millones como cerró realmente.

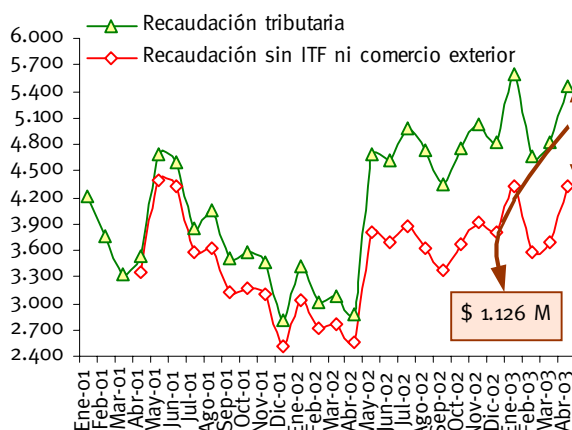
Gráfico 1: Evolución de la recaudación tributaria desde el comienzo de la crisis (Trimestre III de 1998). En millones de \$



Fuente: abeceb.com en base a Secretaría de Hacienda.

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

Gráfico 2: La recaudación tributaria sin el impuesto a las transacciones financieras (ITF) ni cambio en las retenciones



Fuente: abeceb.com en base a Secretaría de Hacienda.

IV. Situación Monetaria y Financiera

A pesar de las medidas el dólar sigue cayendo

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

En abril el Banco Central decidió salir a intervenir en el mercado de cambios para tratar de sostener el valor de la divisa, con lo cual la base monetaria aumentó en \$ 800 millones.

El crecimiento de la base monetaria en lo que va del año ascendió a \$ 2.323 millones, siendo el promedio mensual de \$ 580 millones. En abril, el aumento fue de \$ 807 millones, que se mostró en el incremento del circulante (billetes y monedas en poder del público y de los bancos) en \$ 428 millones, a lo que se sumó un aumento de \$ 380 millones de los depósitos en cuenta corriente que los bancos realizaron en el BCRA.

Los factores que provocaron la variación de la base monetaria en abril se pueden clasificar en dos, según provoquen la expansión o la contracción de la misma.

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

	Ene-03	Feb-03	Mar-03	Abr-03
Variación de la base monetaria	340,0	672,0	504,0	807,3
Variación de la circulación monetaria	-218,0	303,0	530,0	427,8
Variación de la cta. cte. de los bancos en el BCRA	559,0	369,0	-26,0	379,5

Fuente: abeceb.com en base a BCRA.

Entre los primeros se encuentra la “emisión neta de pesos por compra de divisas de exportación e intervención cambiaria” que produjo una expansión de \$ 998 millones. En otras palabras, este aumento correspondió principalmente a los pesos que el Banco Central puso en el mercado a cambio de los dólares que liquidaron obligatoriamente los exportadores. Este factor, dadas las actuales regulaciones, no es manejable por el BCRA ya que los exportadores están obligados a liquidar las divisas.

El otro factor expansivo es el “gobierno nacional” por un monto de \$ 120 millones. Este efecto se explica principalmente por adelantos en pesos al gobierno y compra o venta de divisas del BCRA al gobierno para las transferencias de este último al exterior.

Como compensadores de los anteriores efectos encontramos los factores contractivos de la base monetaria para abril. La contracción más importante se observó por el lado de la “asistencia a bancos” por \$ 170 millones, es decir que, en el período analizado, los bancos cancelaron deudas que tenían con el BCRA. Por otro lado se encuentra la herramienta del Banco Central para la absorción de pesos, las Lebac, que provocaron una contracción por \$ 131 millones (Cuadros 1, en la pág. ant. y 2).

2. Seguimiento de metas con el FMI

Las metas monetarias pautadas con el FMI son tres, dos de carácter obligatorio y una indicativa. La primera establece un nivel mínimo de reservas internacionales netas (RIN) y se define como las reservas internacionales brutas del BCRA menos los pasivos que mantiene con el

FMI. La segunda determina un máximo para los activos internos netos (AIN) y se definen como la base monetaria amplia (incluyendo cuasimonedas) menos las RIN valuadas a un tipo de cambio de \$ 3,85 por dólar. La última corresponde a la base monetaria amplia.

Como se observa en el Cuadro 3, las dos metas de carácter obligatorio se cumplen holgadamente para la medición de marzo. En cambio, surge un problema con la variable indicativa de la base monetaria amplia, ya que supera la meta en \$ 1.835 millones. Pero, ya se lograron acuerdos con el FMI para que se pueda pasar el límite y más aún si se tiene como contrapartida un aumento de reservas, ya que estaría implicando que no se emite para financiar al gobierno (Cuadro 3).

Cuadro 3: Seguimiento de las metas con el FMI

	Moneda	Meta al 30 de abril	Observado al 6 de mayo	Diferencia
Reservas Internacionales Netas (RIN)	mill. de U\$S	-5.071	-3.144	1.927
Activos Internos Netos (AIN)	mill. de \$	56.523	50.939	-5.584
Base Monetaria Amplia (BMA)	mill. de \$	37.000	38.835	1.835

Fuente: abeceb.com en base a BCRA.

3. Depósitos

Como puede apreciarse en el Gráfico 1 (en la pág. sig.), los depósitos transaccionales han revertido su tendencia a la baja de los primeros meses del año. En abril de 2003 aumentaron 3,8%. Por otra parte, los plazos fijos, debido a la apertura del corralón y las elevadas tasas de interés, se incrementaron 25,3% evacuando el riesgo latente sobre la liquidez del sistema.

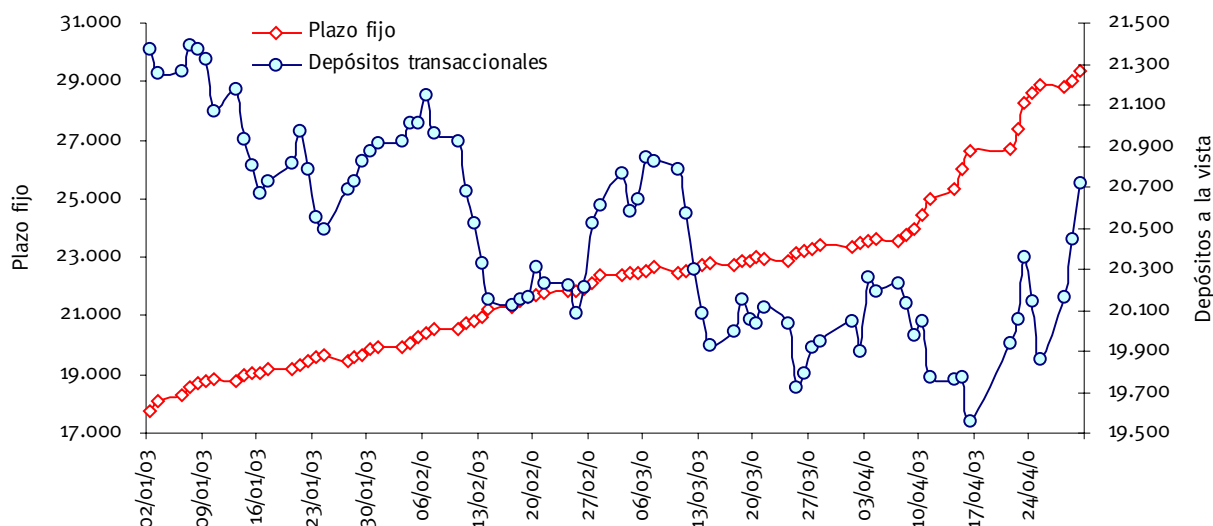
En cuanto a la evolución de la apertura del corralón, que comenzó el 7 de abril de 2003, al 6 de mayo habían salido \$ 6.681 millones. Si comparamos este valor con el incremento de los plazos fijos, vemos que representan el 90% de la salida de CEDROS (Cuadro 4, en la pág. sig.).

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

Factor	Ene. 2003	Feb. 2003	Mar. 2003	Abr. 2003	1º cuat. 2003
Emisión neta de \$ por compra de divisas de expo. e interv.	1.680	906	519	998	4.103
Gobierno nacional	-540	57	115	120	-248
Asistencia a bancos	-160	-203	-152	-170	-685
Lebac	-766	-117	-27	-131	-1.041
Otros	126	29	48	-10	193
Efecto neto	340	672	504	807	2.323

Fuente: abeceb.com en base a BCRA.

Gráfico 1: Evolución de los depósitos privados en moneda nacional



Fuente: abeceb.com en base a BCRA.

Cuadro 4: Evolución del corralón

	Saldo al 6 de mayo	Var. respecto al 7 de abril
CEDRO incluyendo CER	9.682	-6.681
Depósitos a plazo fijo	29.800	6.044

Fuente: abeceb.com en base a BCRA.

4. Tipo de cambio

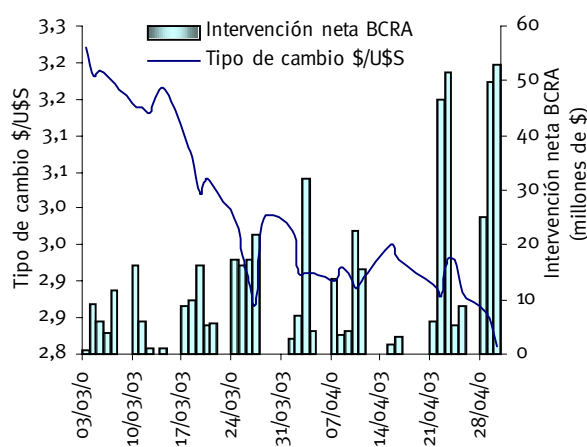
Las medidas de flexibilización del mercado cambiario que fueron tomadas en marzo no tuvieron gran éxito en elevar la demanda de dólares y de esa manera parar la caída del dólar.

El mes de abril no se caracterizó por una misma tendencia del valor de la divisa, sino que, en la primera quincena, el tipo de cambio se mantuvo por la apertura del corralón: solo cayó 2 centavos. En la segunda quincena, empezó a caer a pesar de que el Banco Central intervino con la compra neta de U\$S 249 millones; en este período se devaluó 14 centavos, terminando el 30 de abril en \$ 2,81 por dólar.

Por lo anterior, es que el BCRA en los primeros días de mayo decidió relajar restricciones en el mercado cambiario con el fin de aumentar la demanda de dólares o reducir la oferta. Éstas son:

- Se amplía el plazo de liquidación de divisas por parte de los exportadores de 30 a 90 días.
- Se elimina el sistema que obligaba a liquidar en el BCRA exportaciones superiores a U\$S 1 millón.
- Se permite el pago anticipado de deudas con el exterior en concepto de importaciones.
- Se deroga el requisito de conformidad previa para la cancelación de servicios de deudas con el exterior.
- Se amplía el límite de compra de dólares de U\$S 300.000 a U\$S 500.000 por mes. ■

Gráfico 2: Tipo de cambio e intervención neta del BCRA



Fuente: abeceb.com en base a BCRA.

I. Indicadores Indirectos de Actividad Bonaerense (IIAB)

Los primeros tres meses del 2003

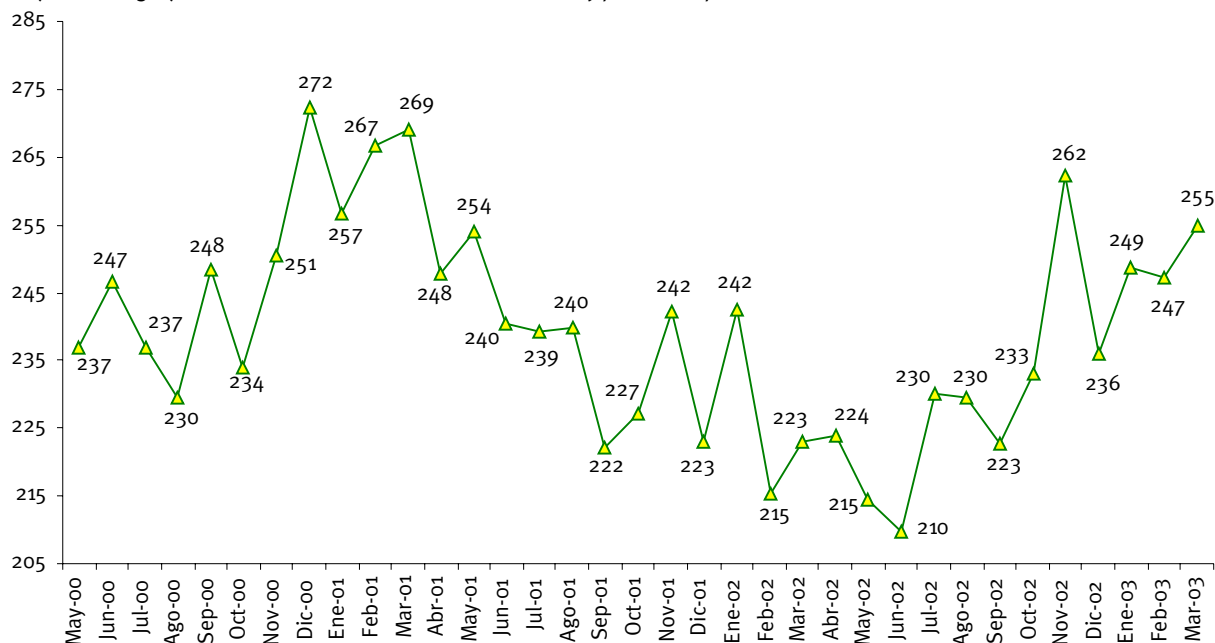
- ▶ En la provincia de Buenos Aires los productos manufacturados que presentaron variaciones positivas para el acumulado enero-marzo de 2003, con relación a igual período del año anterior, fueron: cosechadoras (117,2%), papel para diarios (44,3%), "pellets" de girasol (41,2%), tractores (37,6%), aceite de girasol (30%), molienda de girasol (-29%), amoníaco (23%), hierro esponja (20,8%), fibras de polipropileno (16,7%), laminados en caliente (14%), cemento (12,3%), hierro primario (12,2%), laminados en frío (11,5%), acero (9,7%), hierro arrabio (6,9%), urea (5,8%), faena de porcinos (2,3%) y faena vacuna (0,1%).
- ▶ A su vez, entre los que mostraron variaciones negativas para el mismo período se pueden mencionar: sec-butano (-64,5%), "pellets" de soja (-64%), molienda de soja (-63,4%), aceite de soja (-58,8%), hilados de nylon textil (-31,7%), leche (-26,3%), hilados de poliéster (-25,7%), fibras de poliéster (-21,5%), total de hilados sintéticos (-21,3%), total de fibras sintéticas (-20,5%), hilados de polipropileno (-18%), cueros vacunos curtidos (-16,3%), autos (-14,6%), isopropanol (-14,2%), tela cord (-12,8%), hilados de nylon industrial (-5%), faena de pollos (-3,6%), molienda de trigo (-2,6%) y neumáticos (-1,1%).
- ▶ Los pasajeros transportados por medios terrestres en el Gran Buenos Aires ascendieron, en marzo, a 134,5 millones. Esto resultó un 12,1% superior al registrado el mismo mes un año atrás. Los medios que se vieron más beneficiados fueron: ómnibus metropolitanos (17,2%) y subterráneos (3,1%).
- ▶ La recaudación de peajes en rutas de la provincia de Buenos Aires ascendió, en marzo, a \$ 3,5 millones. Esto representó una caída, respecto al mismo mes del 2002, del 6,1%.

- ▶ La cantidad de agua entregada a la red por la empresa Aguas Argentinas en Capital Federal y el Gran Buenos Aires fue, en marzo, de 139 millones de m³, un 7,3% superior a la registrada en mismo mes del año anterior.
- ▶ La energía facturada en el Conurbano Sur y parte de Capital Federal, que releva mensualmente la empresa Edesur S.A., fue de 254,8 GWh en marzo, representando

una disminución del 0,1% con relación al mismo mes del año anterior (Gráfico 1).

- ▶ La recaudación impositiva de la provincia de Buenos Aires creció en abril un 116%, con relación al mismo mes del año anterior. Al compararla con marzo, observamos una caída del 10,3% (ver Cuadro 1 en la sección “Signos de la Economía”). ■

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



Fuente: abeceb.com en base a Edesur S.A.

II. La Industria Manufacturera

Enero-marzo de 2003

1. Variaciones positivas

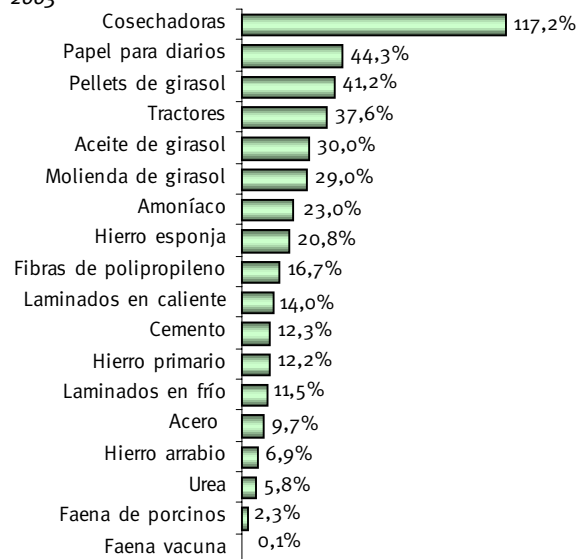
Los 18 productos que presentaron variaciones positivas para el acumulado enero-marzo de 2003, con relación al mismo acumulado del año previo, fueron: cosechadoras (117,2%), papel para diarios (44,3%),

“pellets” de girasol (41,2%), tractores (37,6%), aceite de girasol (30%), molienda de girasol (-29%), amoníaco (23%), hierro esponja (20,8%), fibras de polipropileno (16,7%), laminados en caliente (14%), cemento (12,3%), hierro primario (12,2%), laminados en frío (11,5%), acero (9,7%), hierro arrabio (6,9%), urea (5,8%), faena de porcinos (2,3%) y faena vacuna (0,1%).

2. Variaciones negativas

Los 19 productos que registraron variaciones negativas en el acumulado enero-marzo de 2003 respecto al mismo período del 2002, fueron: sec-butano (-64,5%), “pellets” de soja (-64%), molienda de soja (-63,4%), aceite de soja (-58,8%), hilados de nylon textil (-31,7%), leche (-26,3%), hilados de poliéster (-25,7%), fibras de poliéster (-21,5%), total de hilados sintéticos (-21,3%), total de fibras sintéticas (-20,5%), hilados de polipropileno (-18%), cueros vacunos curtidos (-16,3%), autos (-14,6%), isopropanol (-14,2%), tela cord (-12,8%), hilados de nylon industrial (-5%), faena de pollos (-3,6%), molienda de trigo (-2,6%) y neumáticos (-1,1%). ■

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



Fuente: abeceb.com

III. Las Inversiones en la Provincia de Buenos Aires

Los primeros cuatro meses del 2003

Según la Base de Inversiones de abeceb.com, las inversiones realizadas y proyectadas que tuvieron lugar en la provincia de Buenos Aires para el acumulado enero-abril de 2003, ascendieron a U\$S 523,3 millones. Esto representa un 10,6% menos que el monto registrado para el mismo período del año anterior (U\$S 585,5 millones).

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

Al desagregar las inversiones por las principales ramas de actividad, se observa que, para el acumulado enero-abril de 2003, la industria fue el sector con mayor participación dentro del total invertido (85,7%), seguida de construcción (7,1%) y servicios (6,7%).

Por otro lado, al comparar respecto al mismo acumulado del año anterior, se desprende que servicios fue el sector que captó menos inversiones al mostrar una caída

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

Municipio	Monto	En %
Zárate	200,0	38,2%
La Matanza	80,0	15,3%
Tres de Febrero	50,0	9,6%
Necochea	30,0	5,7%
San Fernando	25,0	4,8%
Campana	23,1	4,4%
Ensenada	20,0	3,8%
Lomas de Zamora	20,0	3,8%
Saavedra	10,3	2,0%
Tigre	7,0	1,3%
Ezeiza	6,9	1,3%
Otros	28,7	5,5%
Total general	523,3	100,0%

Fuente: abeceb.com, Base de Inversiones.

de 57,5%. Por su parte, las inversiones realizadas en industria fueron un 11% inferiores que las llevadas a cabo en el mismo período del 2002, mientras que en construcción no se observaron inversiones realizadas para el acumulado enero-abril de 2002 como para hacer comparaciones (Cuadro 2 y Gráfico 1).

Principales proyectos anunciados en abril

- Toyota anunció, en su planta de Zárate, que prevé invertir U\$S 200 millones en la Argentina en los próximos años para ampliar y modernizar los procesos de producción. La inversión demandará un incremento de 500 puestos de trabajo, con la posibilidad de elevarlos a 1.000 en el momento de alcanzar las 60.000 unidades.
- A menos de un mes de haber inaugurado en San Fernando la nueva planta de neumáticos radiales con mallas de acero para camiones y ómnibus, Fate desembolsará U\$S 25 millones para ampliar 50% esa línea de producción. Las obras le permitirán llevar la actual capacidad de 150.000 neumáticos a las 230.000 unidades.
- La empresa argentina Cambre, fabricante de material eléctrico de baja tensión, invertirá \$ 1,7 millones para construir en el Parque Industrial Garín una planta de 4.500 m², más amplia y moderna que la que posee en San Martín. La fábrica actual cuenta con 3.000 m² y será puesta en venta a fin de año, cuando se inauguren las nuevas instalaciones.
- Tecnonuclear, dedicada a la producción y comercialización de medicamentos para diagnóstico y terapia en medicina nuclear, está a punto de colocar sus productos en Es-

paña, algo que la convertirá en la primera empresa argentina del rubro con un acceso directo a los mercados europeos. Para eso, la firma acaba de invertir \$ 1 millón para ampliar y adecuar su planta de Saavedra a las normas internacionales de calidad y planea crecer este año un 10% sobre su facturación de \$ 10 millones del 2002. ■

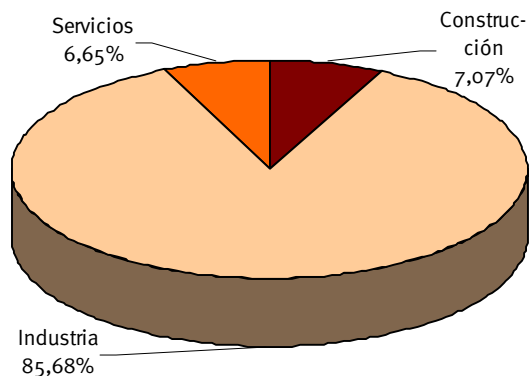
Cuadro 2: Inversiones en la provincia de Buenos Aires.
Principales ramas de actividad

	Acumulado enero-abril 2003*	Acumulado enero-abril 2002*	Var. % del acum. ene-abr 2003 respecto a igual acum. del 2002
Construcción	37,00	-	-
Industria	448,32	503,50	-10,96
Servicios	34,78	81,80	-57,48
Total	523,25	585,45	-10,62

* En millones de U\$S.

Fuente: abeceb.com, Base de Inversiones.

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



Fuente: abeceb.com, Base de Inversiones.

I. Brasil en Foco

La coyuntura está tomando el sendero del crecimiento con gran impulso del sector externo.

1. Coyuntura: Sin demanda interna pero con crecimiento externo

1.1. La nueva política exterior de Brasil define a China como un socio fundamental

En las agroempresas, las exportaciones brasileñas de soja han registrado un aumento de más del doble en sus envíos a China en los últimos tres años y esperan vender 5 millones de toneladas de frijol en el 2003.

El país oriental importó 64 millones de toneladas de aceite de soja brasileña en el 2000, pero sólo 17 millones de toneladas en el 2001. El año pasado, sin embargo, las exportaciones registraron una enorme alza, hasta llegar a más de 300 millones de toneladas.

Con escasa agua y con buena parte de sus tierras fértiles dedicadas al cultivo de arroz, China será cada vez más dependiente de las importaciones de soja brasileña.

Las estructuras comerciales entre Brasil y China son complementarias y la neutralidad política de Brasil es una ventaja competitiva. Junto con el incremento en las exportaciones de soja, la industria desea exportar más aceite de soja a China.

2.2. Indicadores relevantes

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

► ***Mercado laboral:***

En marzo, la tasa de desempleo fue del 12,1%, menor que los 12,9% registrados en igual mes del año anterior. Con este resultado, la tasa de desocupación media se fijó en el 11,6% en el

primer trimestre del 2003, ante un resultado de 12,2% en igual período del 2002. La menor tasa de este primer tercio del año refleja, en gran medida, el proceso de recuperación del nivel de actividad.

La población ocupada registró un crecimiento de 6,04% en marzo, contra el mismo mes del 2002.

La población económicamente activa creció 5,07% en el mismo período.

► Situación fiscal:

El déficit público nominal acumulado de los tres primeros meses del año fue del 6,03% del PBI, superior al 4,03% alcanzado en idéntico período del año pasado.

Los gastos por vencimientos de intereses de la deuda pública alcanzaron el 12,28% del producto contra el 7,93% logrado en el mismo trimestre del año 2002.

► Actividad productiva:

En marzo, la producción industrial de Brasil cayó un 3,4% respecto al mes anterior. Este resultado está influenciado por los feriados.

Si comparamos con marzo del año pasado, observamos una incremento interanual del 0,7%. En el acumulado de los 3 primeros meses también se verificó un aumento del 2,5%, y en 12 meses del 3,5%.

► Industria automotriz:

La industria automovilística brasileña produjo en marzo 143.420 vehículos, presentando una caída del

7,3% contra febrero y, si lo comparamos con el mismo mes del año anterior, observamos una reducción del 6,9%. En lo que va del año acumuló un incremento del 10,5%.

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

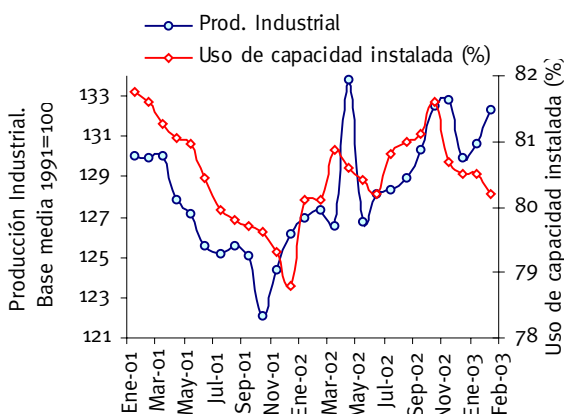
El Índice de Precios al Consumidor Amplio presentó variación del 1,14% en abril, repitiendo el índice de marzo.

A pesar de la reducción en la tasa de crecimiento de los autobuses urbanos (del 2,8% en marzo para el 1,25% en abril), de la ausencia de reajuste en los servicios de telefonía fija (4,18% en marzo) y de la relativa caída en los precios de la gasolina (del 1,71% para el -0,63%), aumentos en otros ítems importantes mantuvieron el resultado del IPCA-15 del mes anterior.

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

Lapso	IPCA	IPC (Fipe)	IGP-M (FGV)	IGP-DI (FGV)	IPA-DI (FGV)
Ene-02	0,52	0,57	0,36	0,19	-0,13
Feb-02	0,36	0,26	0,06	0,18	0,14
Mar-02	0,60	0,07	0,09	0,11	-0,11
Abr-02	0,80	0,06	0,56	0,70	0,75
May-02	0,21	0,06	0,83	1,11	1,27
Jun-02	0,42	0,31	1,54	1,74	2,50
Jul-02	1,19	0,67	1,95	2,05	2,82
Ago-02	0,65	1,01	2,32	2,36	3,32
Sep-02	0,72	0,76	2,40	2,64	3,84
Oct-02	1,31	1,28	3,87	4,21	6,02
Nov-02	3,02	2,65	5,19	5,84	7,74
Dic-02	2,10	1,83	3,75	2,70	1,30
Ene-03	2,25	2,19	2,33	2,17	4,06
Feb-03	1,57	1,61	2,28	1,59	1,71
Mar-03	1,23	0,67	1,53	1,66	1,93
Abr-03		0,57	0,92		
Acum. 2002	12,53	9,92	25,31	26,41	35,41
Acum. 2003	5,13	5,13	7,25	5,52	5,96

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



Fuente: abeceb.com en base a Confederación Nacional de Industria de Brasil e IBGE.

Fuente: abeceb.com en base a FGV, FIPE e IBGE.

2. La balanza bilateral con Argentina: El comercio entre los países aumenta a costa de las importaciones argentinas

En lo que va del año, la economía argentina, además de la estabilidad que se observó en distintas variables, mostró signos de que está saliendo del pozo del 2002. A medida que se revisan distintas proyecciones, las mismas siempre mejoran, como es el caso del crecimiento en el PBI que superará el 3,5% o de la inflación menor al 15%. Mientras tanto, en Brasil se comienza a reforzar la confianza en la actual administración, tanto en el frente interno como externo, ya que en la última semana se logró el “roll over” de deuda por U\$S 900 millones, a la vez que desde inicio de año el riesgo país se redujo en más de 700 puntos básicos.

Como ocurrió en los tres primeros meses del 2003, en abril se continuó con el patrón de recuperación del comercio entre ambos países por el lado de las importaciones argentinas desde Brasil, a la vez que disminuyeron las exportaciones desde Argentina hacia dicho país. Este marco comercial marcó la diferencia con lo que venía proyectando luego de la devaluación del peso.

2.1. Los datos del comercio bilateral Argentina-Brasil

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

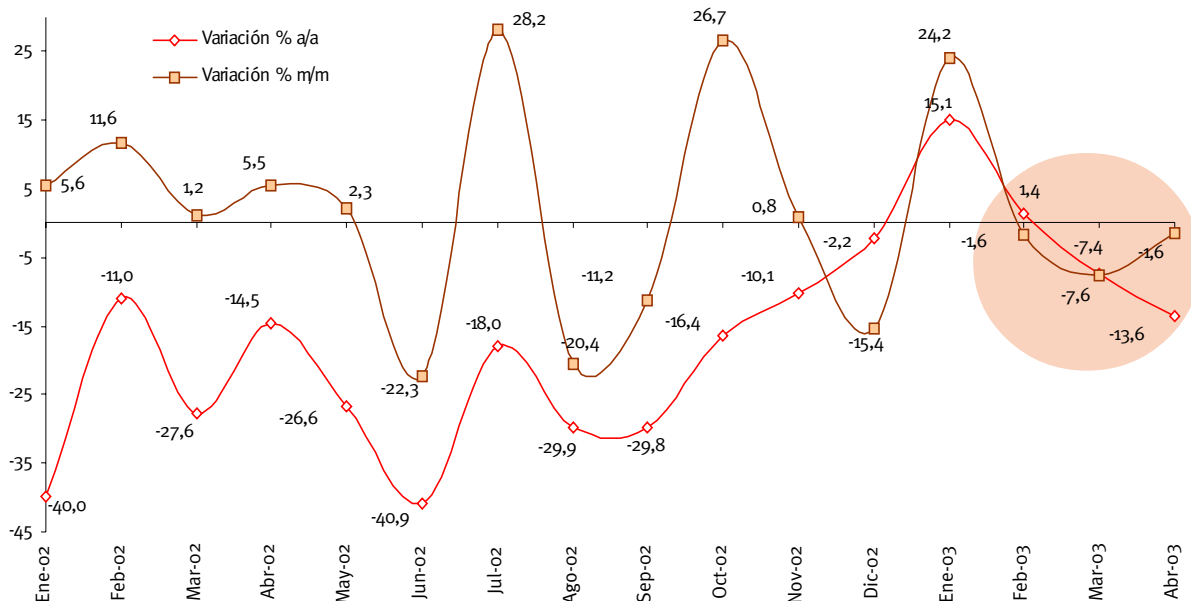
En el mencionado mes las exportaciones argentinas a Brasil fueron de U\$S 382 millones. En consecuencia, las ventas a Brasil en abril mostraron una disminución del 13,6% respecto a igual período del 2002 y una baja del 1,57% comparado con marzo pasado.

Este nivel de exportaciones argentinas a Brasil se encuentra por debajo del promedio de ventas del 2002 (U\$S 394 millones) (Gráfico 2).

Las importaciones del último mes desde el país vecino (U\$S 323 millones) fueron las más elevadas desde octubre de 2001 (momento previo a la agudización extrema de la crisis en Argentina). Este nivel se alcanzó debido a que las compras de productos a Brasil aumentaron un 81,5% en comparación a igual mes del 2002 y un 9,1% con relación a marzo de este año.

Además, en el primer cuatrimestre del corriente año el nivel de importaciones para el promedio mensual desde el país carioca fue de U\$S 277 millones, un 83,7% más que el promedio del primer cuatrimestre del año pasado (U\$S 151 millones) y un 42,6% más que el promedio de todo el año 2002 (U\$S 194 millones).

Gráfico 2: Tasa de variación de las exportaciones argentinas a Brasil respecto a igual mes del año anterior (a/a) y al mes anterior (m/m)



Fuente: abeceb.com en base a datos oficiales de Comercio Exterior de Brasil.

Para el mes analizado, el saldo comercial entre Argentina y Brasil favoreció a nuevamente a nuestro país. En este caso por U\$S 59 millones, lo que representó un nivel inferior al de marzo (U\$S 92 millones). El mismo fue el más bajo desde abril de 2001, lo que se explica por la fuerte aceleración de las importaciones desde Brasil y el estancamiento de las exportaciones hacia ese país.

El saldo acumulado de la balanza comercial entre Argentina y Brasil, en los primeros cuatro meses del 2003 fue de U\$S 509 millones favorable a nuestro país. Éste es un nivel inferior al del primer cuatrimestre del año pasado (U\$S 1.043 millones) (Gráfico 3).

2.2. Balanza comercial brasileña con el resto del mundo

► En abril pasado, las exportaciones de Brasil a todos los destinos alcanzaron los U\$S 5.711 millones, un 23,1% más que en el mismo mes del 2002 y un 9% más que en marzo de este año. Manteniéndose por encima de los U\$S 5.000 millones por tercer mes.

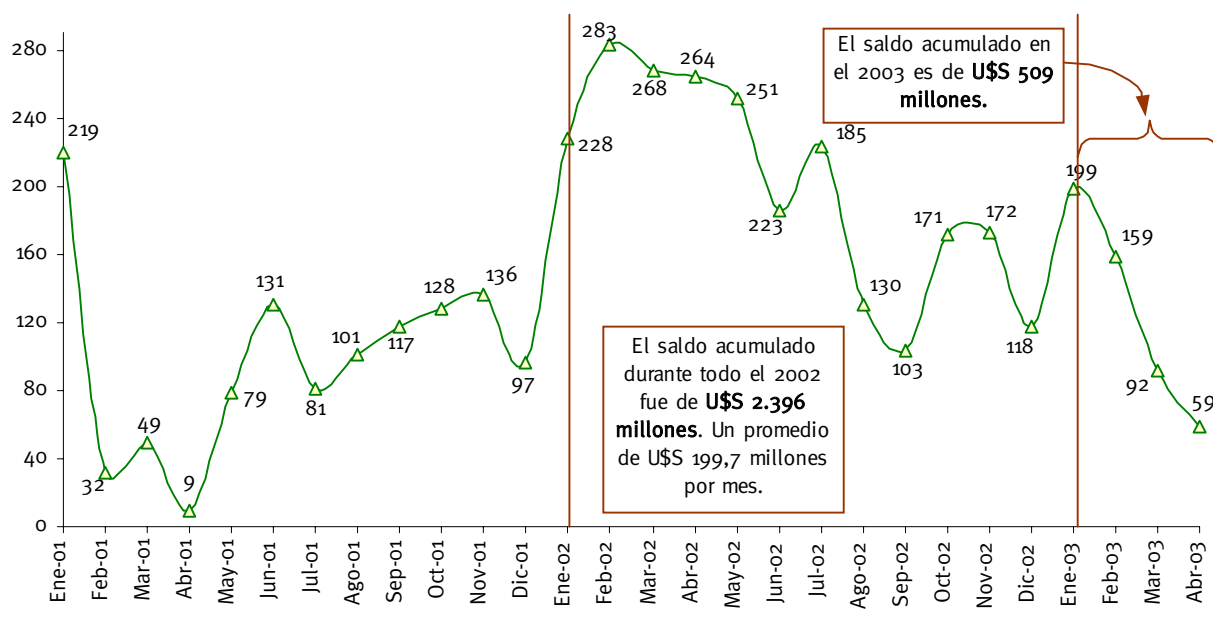
► Las importaciones del país vecino disminuyeron en la comparación interanual un 3,9% (es decir, comparado con igual mes del 2002), pero, se incrementaron 6,3% respecto al mes anterior.

► A pesar de que Brasil acrecentó sus importaciones (interanualmente), las mismas tienen origen en el resto del mundo y no en la Argentina ya que las de esta última procedencia cayeron.

► En lo que va del 2003 la economía carioca enfrentó un fenómeno respecto al comercio exterior. Las exportaciones acumuladas en el primer cuatrimestre fueron 25,6% superiores al cuatrimestre del año anterior, mientras que respecto al promedio del 2002 (U\$S 5.012 millones) el promedio del 2003 fue 3,5% superior. Por el lado de las importaciones, las mismas crecieron 1,7% en el primer cuatrimestre de este año respecto al anterior.

► El saldo comercial continuó incrementándose, dado que el acumulado en los cuatro meses del año (U\$S 5.477 millones) fue superior al de los primeros cuatrimestres de los últimos cuatro años. De esta manera, se encamina a terminar un año con saldo positivo como en los 2 años anteriores (Cuadro 2, en la pág. sig.). ■

Gráfico 3: Evolución del saldo comercial Argentina-Brasil. En millones de U\$S



Fuente: abeceb.com en base a datos oficiales de Comercio Exterior de Brasil.

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

Mes	Importaciones argentinas desde Brasil							
	En millones de U\$S					Var. %		
	1999	2000	2001	2002	2003	03/02	02/01	01/00
Enero	354,3	386,0	399,0	143,0	228,0	59,4	-64,2	3,4
Febrero	366,9	457,9	433,0	131,0	261,0	99,2	-69,7	-5,4
Marzo	462,0	488,0	530,0	151,0	296,0	96,0	-71,5	8,6
Abril	385,7	479,0	508,0	178,0	323,0	81,5	-65,0	6,1
Mayo	460,4	547,0	537,0	201,0			-62,6	-1,8
Junio	439,3	540,3	463,0	166,0			-64,1	-14,3
Julio	437,4	555,4	468,0	227,0			-51,5	-15,7
Agosto	478,6	588,6	410,3	228,0			-44,4	-30,3
Septiembre	456,6	542,4	330,0	215,0			-34,8	-39,2
Octubre	476,3	552,6	354,0	232,0			-34,5	-35,9
Noviembre	502,1	537,2	315,9	233,8			-26,0	-41,2
Diciembre	544,3	560,0	254,8	226,2			-11,2	-54,5
Acumulado a abril	1.569	1.811	1.870	603	1.108	83,7	-67,8	3,3
Anual	5.364	6.234	5.003	2.332			-53,4	-19,8

Mes	Exportaciones argentinas desde Brasil							
	En millones de U\$S					Var. %		
	1999	2000	2001	2002	2003	03/02	02/01	01/00
Enero	494,3	427,4	618,0	371,0	427,0	15,1	-40,0	44,6
Febrero	365,3	509,0	465,0	414,0	420,0	1,4	-11,0	-8,6
Marzo	443,3	566,0	579,0	419,0	388,0	-7,4	-27,6	2,3
Abril	438,9	516,0	517,0	442,0	381,9	-13,6	-14,5	0,2
Mayo	541,0	562,0	616,0	452,0			-26,6	9,6
Junio	485,9	629,0	593,8	351,0			-40,9	-5,6
Julio	499,1	611,9	549,0	450,0			-18,0	-10,3
Agosto	529,6	653,5	511,1	358,0			-29,9	-21,8
Septiembre	535,7	609,6	453,0	318,0			-29,8	-25,7
Octubre	485,3	603,2	482,0	403,0			-16,4	-20,1
Noviembre	490,8	577,0	451,8	406,2			-10,1	-21,7
Diciembre	502,9	577,0	351,4	343,8			-2,2	-39,1
Acumulado a abril	1.742	2.018	2.179	1.646	1.617	-1,8	-24,5	8,0
Anual	5.812	6.842	6.187	4.728			-23,6	-9,6

Mes	Saldo En millones de U\$S										
	1999	2000	2001	2002	2003	Mes	1999	2000	2001	2002	2003
Enero	140,0	41,5	219,0	228,0	199,0	Agosto	51,0	64,9	100,8	130,0	
Febrero	-1,6	51,1	32,0	283,0	159,0	Septiembre	79,1	67,2	123,0	103,0	
Marzo	-18,7	78,0	49,0	268,0	92,0	Octubre	8,9	50,6	128,0	171,0	
Abril	53,2	37,0	9,0	264,0	58,9	Noviembre	-11,3	39,8	135,9	172,4	
Mayo	80,6	15,0	79,0	251,0		Diciembre	-41,4	17,0	96,6	117,6	
Junio	46,7	88,7	130,7	185,0		Acum. abril	172,9	207,6	309,0	1.043,0	508,9
Julio	61,7	56,4	81,0	223,0		Anual	448,2	607,2	1.184,0	2.396,0	

Fuente: abeceb.com en base a datos oficiales de Comercio Exterior de Brasil.

II. Chile

Buenas perspectivas.

1. Índice de producción y ventas de la industria manufacturera

► Producción física:

El índice de producción física de la industria manufacturera registró en marzo un aumento interanual del 6,9%.

► Venta física:

El índice de venta física de la industria manufacturera registró en marzo una variación de 3,9% con respecto al nivel alcanzado en el mismo mes del 2002.

2. Índice de ventas de supermercados

El índice general de ventas de supermercados, presentó en marzo una variación real del 16,8% con relación al mes anterior.

Al comparar el acumulado de los tres meses, el índice de ventas reales varió en un 7,5%.

El índice en marzo, comparado con igual mes del año 2002, presentó una variación del 5,5% en las ventas reales.

3. Nivel general de precios

► Índice de precios al consumidor (IPC):

El índice de precios al consumidor registró en abril una disminución mensual de 0,1%, acumulando con ello un aumento, respecto de diciembre de 2002, de 2% y una variación en 12 meses del 4%.

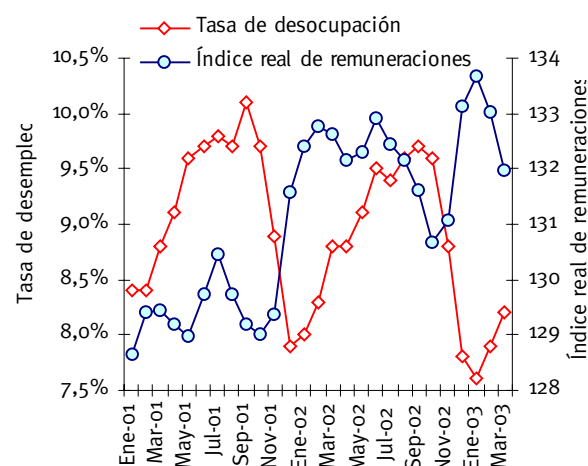
► Índice de precios al por mayor (IPM):

El índice de precios al por mayor registró en abril una disminución del 4%, acumulando respecto a diciembre de 2002, una variación del 4%. Con ello la variación anual correspondiente (12 meses) ascendió al 9,8%.

4. Situación del empleo en Chile

La tasa de desocupación nacional de marzo alcanzó a un 8,2%, experimentando una disminución de 0,6% con respecto a igual trimestre del año anterior y un aumento de 0,3% con respecto al trimestre móvil anterior.

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



Fuente: abeceb.com en base al Instituto Nacional de Estadística (INE) de Chile.

► Índice de remuneración por hora:

En marzo el índice de remuneraciones por hora de la jornada ordinaria de trabajo alcanzó un valor nominal de 232,14, experimentando una variación de 0,4% respecto al mes anterior y de 2,7% en los últimos 6 meses.

5. Evolución de la deuda externa

La deuda externa total de Chile alcanzó, al 31 de marzo de este año, un saldo de U\$S 41.429 millones, lo que representó un aumento de U\$S 1.034 millones respecto a diciembre de 2002. En función de su composición, el sector privado concentraba a esa fecha 80% del endeudamiento total. ■

III. Contexto USA

Los rezagos de la guerra.

La información económica difundida en el último mes continuó mostrando un carácter mixto a pesar de la finalización de la guerra. Por esto, después de la última reunión de la Fed, Alan Greenspan, en declaraciones, dudó sobre el fortalecimiento de la economía sino hasta después de julio, dejando la señal en el mercado de que si no se revierte la situación para esa fecha, bajarían la tasa de referencia para no caer en la delación.

1. Indicadores y principales variables de la economía

Como puede apreciarse en el Cuadro 1, los indicadores económicos publicados en abril mantuvieron el carácter mixto de meses anteriores.

Se destaca la mejora en la confianza de los consumidores, que venía cayendo desde diciembre de 2002, en contraposición se tiene que el mercado laboral se deterioró en el último mes, volviendo la tasa de desempleo al 6% que, con las pérdidas de puestos de este mes, suman 525.000 en el transcurso del 2003.

Por el lado de la producción, la situación de la industria de servicios, que se muestra por el índice elaborado

por el ISM, mejoró respecto a marzo, ubicándose por arriba de los 50 puntos (50,7), nivel que sugiere que la industria está creciendo. Por otra parte, el índice del sector manufacturero volvió a caer y continuó debajo del límite de los 50, lo que nos indicaría que el sector se está retrayendo.

Otro indicador representativo del consumidor es el ingreso disponible, que en marzo cayó, aunque levemente, por segundo mes consecutivo.

1.1. El PBI

Según lo reportado por el Bureau of Economics Analysis (BEA) del Departamento de Comercio de los Estados Unidos, el producto bruto interno en términos reales para el primer trimestre del 2003 creció 1,6% respecto al trimestre anterior. Si bien este desempeño fue superior al observado en el trimestre anterior, resultó inferior al 2,4% que esperaban los analistas.

En la principal justificación se encuentra el efecto adverso de la guerra con Irak. Los factores con mayor incidencia positiva fueron: consumo personal, inversión fija residencial y gastos del gobierno, que se contrarrestó por la baja en la inversión privada, equipos y "software", y exportaciones (Gráfico 1).

Cuadro 1: Indicadores económicos

Indicador	Último mes disponible	Último	Anterior	Variación mes anterior %	Variación mismo mes año anterior %
Índice de confianza del consumidor ¹	Abr-03	81,0	65,5	26,6	n/c
Ingreso disponible	Abr-03	7.111,8	7.112,2	0,0	1,9
Tasa de desempleo	Abr-03	6,0	5,8	3,5	1,7
Variación del PBI (anualizada)	1º trim. 03	1,6	1,4	n/c	n/c
ISM manufacturero	Abr-03	45,4	46,2	1,7	n/c
ISM no manufacturero	Abr-03	50,7	47,9	5,9	n/c
Índice de precios al consumidor	Mar-03	183,9	183,3	0,3	n/c
Índice de precios mayorista	Mar-03	145,1	143,0	1,5	n/c

¹ Conference Board.

Fuente: abeceb.com en base a Bloomberg y Bureau of Economic Analysis.

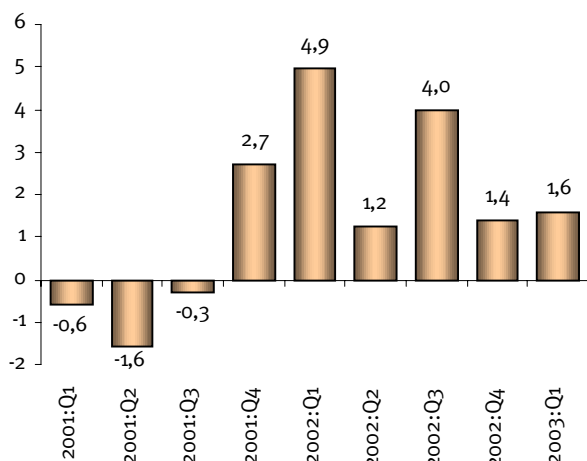
1.2. Las expectativas

El índice de confianza, medido por la Conference Board, revela las expectativas del público respecto al futuro de la economía. Este índice en abril mostró la esperada re-

cuperación, luego de cuatro meses de caídas, como consecuencia de la finalización de la guerra.

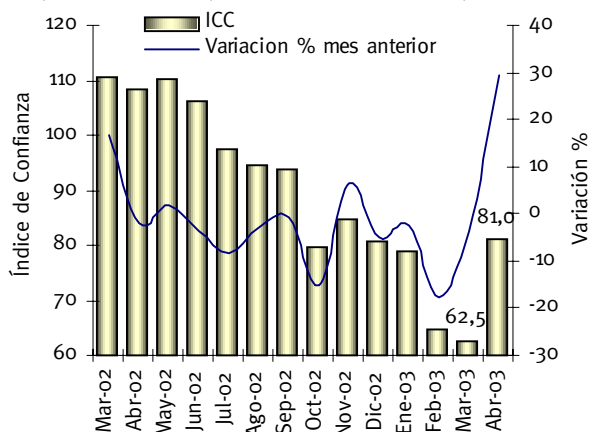
En dicho mes el índice fue de 81, un 24% superior al mes anterior, logrando de esta manera salir del piso más bajo de los últimos 9 años (Gráfico 2).

Gráfico 1: PBI. Variaciones trimestrales



Fuente: abeceb.com en base a Bureau of Economic Analysis (BEA).

Gráfico 2: Índice de confianza del consumidor del Conference Board



Fuente: abeceb.com en base a Bloomberg.

2. El mercado financiero y monetario

Los indicadores bursátiles más importantes del mercado americano reaccionaron positivamente en abril como consecuencia de la finalización de la incertidumbre que generaba la guerra. El Dow Jones industrial aumento 6,11% en abril mientras que el índice Nasdaq lo hizo un 9,18%.

El dólar continuó depreciándose frente al euro, en cambio la situación frente al yen varió, dado que para abril el dólar se apreció 1,02%.

Respecto a la tasa de referencia de la Fed Fund, en la última reunión se desestimó una nueva baja, pero, el mercado está descontando que, para la reunión de junio, si los indicadores económicos no toman la senda del crecimiento, se reduzca la tasa en 25 puntos básicos. ■

Cuadro 2: Indicadores financieros y monetarios

Indicador	Último mes disponible	Último	Anterior	Variación mes anterior %
Dow Jones industrial	Abr-03	8.480,1	7.992,1	6,1
Nasdaq	Abr-03	1.464,3	1.341,7	9,2
Tipo de cambio euro/dólar	Abr-03	0,9	0,9	-0,6
Tipo de cambio yen/dólar	Abr-03	119,9	118,7	1,0
Tasa de referencia Fed Fund	Abr-03	1,3%	1,3%	0,0%

Fuente: abeceb.com en base a Bloomberg.

IV. Actualidad y Perspectivas de Asia

El SARS y la economía asiática

Las industrias están sintiendo los efectos del síndrome respiratorio agudo severo (SARS, de acuerdo a sus siglas en inglés). Esta enfermedad, y el temor a contraerla, están comenzando a causar un daño comercial y económico considerable en todo el mundo, en especial, en la región Asia-Pacífico.

Aunque todavía no se han cuantificado los daños, se habla de pérdidas millonarias. El SARS está causando la peor crisis económica en el sudeste asiático desde la ola de quiebras de bancos y devaluaciones que sacudieron a la región hace 5 años. Las economías de Hong Kong, Singapur y Taiwán comenzaron a retraerse, mientras la floreciente expansión industrial de China comienza a ser más lenta.

Uno de los sectores que más sufre es el turismo, cuya caída impactará en el resto de la economía. Los clientes se mantienen lejos de los comercios en las zonas con casos de SARS. Los viajeros cancelan sus viajes, y los restaurantes, hoteles, aerolíneas y cines, se ven particularmente afectados. En Singapur, el porcentaje de habitaciones ocupadas en los hoteles disminuyó un 20% y mucho más en los de Hong Kong, donde el turismo en abril fue un 70% menor que en el mismo mes del 2002. En ambos lugares, las ventas en los comercios minoristas se redujeron a la mitad.

El virus ejerció un claro impacto en Asia. Son muchas las aerolíneas que registraron caídas en sus ventas y, por otra parte, el consumidor promedio de Hong Kong opta por quedarse en su casa y no salir a consumir como lo hacía antes.

Por otro lado, China, durante el 2002, se ha transformado en el motor de crecimiento de Asia a través de su espectacular incremento de la demanda intrarregional y su apertura al comercio mundial; si bien los problemas derivados de la epidemia seguramente no harán que la economía china deje de crecer, provocarán que sufra una fuerte desaceleración en los increíbles niveles de expansión que fue marcando en los últimos años.

Un reciente informe del Banco Mundial indicó que este año la economía china mejorará un nada despreciable 7,2%. Pero, esa cifra significará una peligrosa caída con respecto al 8% que registró el año pasado y al 9,9% del primer trimestre del 2003. Mientras muchos países sueñan con alcanzar un objetivo del 7,2% de crecimiento, el aumento que registrará ahora el PBI chino está en niveles peligrosos para ellos, porque se estima que su economía tiene que crecer al menos 7% anual para poder crear los empleos suficientes para las 8 millones de personas que todos los años se suman al mercado laboral.

Por otra parte, se han generado relocalizaciones en las actividades de producción industrial; Japón, el principal competidor de China dentro de Asia, ha reorientado sus esfuerzos productivos hacia la industria electrónica. Las compañías japonesas de artículos electrónicos incrementaron la producción de dichos bienes en Tailandia para

Cuadro 1: Principales indicadores de actividad

Indicadores		País	Último mes disponible	Variación % m/m	Variación % a/a
Balanza Comercial	Importaciones	Japón	Mar-03	2,2	24,0
		China	Mar-03	36,9	44,8
		Taiwán	Mar-03	29,7	7,4
Comercial	Exportaciones	Japón	Mar-03	-2,2	15,8
		China	Mar-03	31,2	34,7
		Taiwán	Mar-03	28,5	10,2
IPC		Japón	Mar-03	0,0	12,2
		China	Mar-03	0,7	1,7
		Taiwán	Abr-03	1,1	-0,1
Producción Industrial		Japón	Mar-03	0,0	16,2
		China	Mar-03	23,0	27,6
		Taiwán	Mar-03	20,5	1,6

Fuente: abeceb.com en base a Bloomberg.

compensar la disminución de la producción manufacturera en China desde que el SARS forzó a muchas fábricas a cerrar sus puertas. Pero, esta sustitución en la producción es forzada y no surge en respuesta de seguir patrones de eficiencia productiva, por lo cual se infiere que, a pesar de las reorientaciones que pudieran surgir, esto no alcanzaría a compensar las pérdidas que se están generando en el bloque (Cuadro 1, en la pág. ant.).

No sólo China y Hong Kong padecen un duro golpe, también Taiwán, que tiene, en muchos casos, una prolija división del trabajo con China (los taiwaneses hacen la investigación y el diseño y los chinos la manufactura). Varios institutos de análisis taiwaneses recortaron en más del 50% las predicciones de crecimiento económico de la isla para el 2003. El Instituto de Investigación Económica Taiwán, que pronosticaba más del 3% de suba del PBI para este año, la bajó al 1,44%.

Es innegable que el ritmo de los negocios haya registrado un freno muy importante. Muchas ferias comerciales en Asia, y específicamente en China, fueron suspendidas o tuvieron una concurrencia ínfima en comparación con otros años.

El impacto real de la epidemia, que aún debe ser estimado, también se reflejó la última semana. Un informe de la Organización Mundial de la Salud, señaló que la enfermedad había llegado a su pico máximo en varias regiones, entre ellas Hong Kong, lo cual tuvo una fuerte repercusión en las bolsas de Asia. Allí, los mercados tuvieron una sensible suba. En cambio, en Taiwán, en sintonía con la incertidumbre sobre el desarrollo del virus allí, todo fue para abajo (Cuadro 2). ■

Cuadro 2: Indicadores monetarios y financieros. Abril de 2003

Indicadores	País	Var. m/m	Var. % a/a
Tipo	Japón	0,7	-7,5
de	China	0,0	0,0
cambio	Taiwán	0,3	0,4
Mercados	Japón	-2,8	-26,6
de	China	-1,9	-28,0
referencia	Taiwán	-4,3	-32,0

Fuente: abeceb.com en base a Bloomberg.