

**En pocas líneas:**

Durante las últimas semanas ha sido notable el esfuerzo realizado por el BCRA para sostener la paridad peso/dólar en valores cercanos a \$ 3 a través de sucesivas intervenciones en el mercado de cambios. En la misma dirección el gobierno dispuso la limitación a la movilidad de capitales golondrina para evitar mayores apreciaciones del peso. No obstante en principio se trata de remar contra la corriente. Decimos esto porque hay acontecimientos objetivos que tienden a presionar por el lado de la oferta de dólares: liquidaciones de exportadores, vencimientos impositivos y salida del default, entre otros; al mismo tiempo que la demanda de dólares no registra la misma firmeza. Pero no se puede estar en misa y en la procesión. El BCRA deberá escoger entre mantener el tipo de cambio nominal cercano a lo que considera su valor “deseable” y mantener niveles de inflación tolerables políticamente en un año de elecciones. La falta de observancia de este principio equivale a desconocer la existencia de un tipo de cambio real de equilibrio cuya determinación por cierto está fuera del control del gobierno. Es así como hemos visto en los últimos meses

que los índices inflacionarios han venido “comiendo” la ventaja competitiva que nuestra economía logró vía fuerte devaluación. Pero como es sabido, no son las devaluaciones nominales las que hacen competitivo a un país. Lo son, por el contrario, los constantes incrementos en el nivel de productividad y eficiencia, lo cuál se logra sólo con una fuerte corriente de inversión. En relación a esto último, poco el gobierno está haciendo. La falta de reformas estructurales, el hostigamiento a la inversión extranjera, la falta de renegociación de los contratos de servicios públicos, la intervención en el mercado de trabajo incrementando salarios por decreto sin discriminar entre sectores que pueden pagar dichos aumentos de los que no, etc. El gobierno también debe entender que la mejora en el tipo de cambio que se podría dar en caso de trabajarse sobre los últimos ejemplos mencionados. Esto sería mucho más saludable y sostenible que mantener artificialmente elevado un tipo de cambio nominal y descuidar el resto de las variables.

**Lo acontecido en el mes**

	Período Informado
<p>➤ <b>NIVEL DE ACTIVIDAD</b></p> <p>➤ <i>El nivel de actividad económica creció un 0.3% con respecto al mes anterior, lo que representa una suba acumulada del 7.5% en los últimos doce meses.</i></p> <p>➤ <i>La actividad industrial cayó un 0.4%. No obstante, durante los últimos doce meses acumula una suba del 10.2%. En el último mes la principal suba se registró en minerales no metálicos, en tanto que la principal baja se dio en refinación de petróleo. El nivel de utilización promedio de la capacidad instalada se situó en 70.9%.</i></p> <p>➤ <i>Fuerte crecimiento en la actividad de la construcción: 5.2%. El acumulado en los últimos doce meses asciende a 13.2%.</i></p>	<p>Mar-2005</p> <p>Abr-2005</p> <p>Abr-2005</p>
<p>➤ <b>PRECIOS</b></p> <p>➤ <i>Nuevas subas del Índice de Precios al Consumidor (0.6%) y del Índice del Costo de la Construcción (0.7%). El Índice de Precios Industriales Mayoristas no registró cambios.</i></p>	<p>May-2005</p>
<p>➤ <b>CONSUMO</b></p> <p>➤ <i>La actividad de los supermercados se redujo en un 0.9%.</i></p> <p>➤ <i>Los shoppings registraron baja del 0.8% en su nivel de actividad.</i></p> <p>➤ <i>El nivel de utilización de servicios públicos aumentó 0.5%, principalmente debido a la suba en electricidad, agua y gas.</i></p>	<p>Abr-2005</p> <p>Abr-2005</p> <p>Abr-2005</p>
<p>➤ <b>MONEDA Y CREDITO</b></p> <p>➤ <i>Crecimiento del 4.6% de la base monetaria, la cuál cerró el mes en \$ 52,142 millones.</i></p> <p>➤ <i>Las reservas internacionales subieron un 5.7% y ascendieron a U\$S 22,103 millones. Los depósitos registraron un crecimiento del 2.7% y totalizaron \$ 124,278 millones. Créditos al sector privado con aumento del 1.7%: \$ 43,368 millones.</i></p> <p>➤ <i>Tipo de cambio \$/U\$S y tasas estables.</i></p>	<p>May-2005</p> <p>May-2005</p> <p>May-2005</p>
<p>➤ <b>SECTOR FISCAL</b></p> <p>➤ <i>El sector público nacional registró un fuerte superavit fiscal primario de \$ 2,244 millones.</i></p> <p>➤ <i>La recaudación del sector público nacional alcanzó los \$ 12,046 millones, debido a los vencimientos del impuesto a las ganancias.</i></p>	<p>Abr-2005</p> <p>May-2005</p>
<p>➤ <b>SECTOR EXTERNO</b></p> <p>➤ <i>Nuevo saldo comercial favorable: U\$S 1,180 millones (exportaciones: U\$S 3,559 millones - principales subas: materiales de transporte terrestre y petróleo crudo-, importaciones: U\$S 2,379 millones – principales subas: computadoras y telefonía celular-).</i></p>	<p>Abr-2005</p>

**Anexo Estadístico**

	Valor Observado	Período Reportado	Variación respecto mes anterior	Variación respecto igual mes año anterior
<b>NIVEL DE ACTIVIDAD</b>				
PBI (millones de \$ corrientes) (*)	470,118	4º Trimestre 2004	3.0%	9.0%
Estimador Mensual Actividad Económica		Mar - 2005	0.3%	7.5%
Estimador Mensual Industrial		Abr - 2005	-0.4%	10.2%
Utilización Capacidad Instalada (**)	70.9%	Abr - 2005	-0.2%	2.5%
Indicador Sintético Actividad de la Construcción		Abr - 2005	5.2%	13.2%
<b>CONSUMO</b>				
Supermercados		Abr - 2005	-0.9%	3.4%
Shoppings		Abr - 2005	-0.8%	9.4%
Servicios públicos		Abr - 2005	0.5%	23.7%
<b>PRECIOS</b>				
Indice de Precios al Consumidor		May - 2005	0.6%	8.6%
Indice de Precios Industriales al por Mayor		May - 2005	0.0%	7.8%
Indice de Costo de la Construcción		May - 2005	0.7%	13.5%
<b>MONEDA Y CREDITO</b>				
Depósitos (millones de \$)	124,278	May - 2005	2.7%	19.7%
Préstamos Sector Privado (millones de \$)	43,368	May - 2005	1.7%	32.5%
Base Monetaria (millones de \$)	52,142	May - 2005	4.6%	9.4%
Reservas Internacionales (millones de U\$S)	22,103	May - 2005	5.7%	32.3%
Tipo de Cambio Nominal (\$/U\$S)	2.89	May - 2005	-0.7%	-2.4%
Tasa entre Banco - BAIBAR (**)	3.1%	May - 2005	0.5%	0.3%
Tasa Depósito a Plazo Fijo 30 Días (**)	3.5%	May - 2005	0.3%	1.0%
<b>SECTOR EXTERNO</b>				
Exportaciones (millones de U\$S)	3,559	Abr - 2005	3.1%	17.1%
Importaciones (millones de U\$S)	2,379	Abr - 2005	2.0%	44.1%
Saldo Comercial (millones de U\$S)	1,180	Abr - 2005	42.2%	-15.0%
<b>SECTOR FISCAL</b>				
Recaudación (millones de \$)	12,046	May - 2005	29.8%	-2.6%
Resultado Primario SPN (millones de \$)	2,244	Abr - 2005	81.7%	33.7%
<b>COMMODITIES</b>				
Oro (U\$S/onza - NY)	417	May - 2005	-4.3%	6.1%
Petróleo (U\$S/WTI)	52.1	May - 2005	-4.1%	30.3%
Soja (U\$S/Ton.- FOB Bs. As.)	241	May - 2005	9.7%	-4.6%
Trigo (U\$S/Ton. - FOB Bs. As.)	139.0	May - 2005	0.0%	-9.7%
<b>MONEDAS E INDICES</b>				
Real (Real/Dólar)	2.39	May - 2005	-5.5%	-23.0%
Euro (Dólar/Euro)	1.24	May - 2005	-3.9%	1.6%
MERVAL	1,486	May - 2005	10.2%	55.9%
DJIA	10,467	May - 2005	2.7%	2.7%
<b>RENDIMIENTOS</b>				
LIBOR 6 meses (**)	3.5%	May - 2005	0.1%	2.0%
US Treasury 10 años (**)	4.0%	May - 2005	-0.2%	-0.7%
EMBI - Argentina (**)	65.0%	May - 2005	4.4%	16.0%

(\*) En lugar de variación último mes corresponde leerse variación último trimestre.

La variación porcentual está expresada en términos reales.

(\*\*) La variación porcentual está expresada en valores absolutos respecto al dato base.

**Center for Business Research and Studies**  
**Graduate School of Business**  
**Universidad de Palermo**  
[cbrs@palermo.edu](mailto:cbrs@palermo.edu)

**Director:**  
Daniel Seva  
[dseva@palermo.edu](mailto:dseva@palermo.edu)

**Coordinadores de investigación:**

**Finanzas:**  
Conrado Martinez  
[cmartil@palermo.edu](mailto:cmartil@palermo.edu)

**Economía:**  
Marcelo Quiñones  
[mquino@palermo.edu](mailto:mquino@palermo.edu)

**Marketing:**  
Eugenia Cannata  
[ecanna@palermo.edu](mailto:ecanna@palermo.edu)

**Management:**  
Juan Lucas Dapena  
[jdapen@palermo.edu](mailto:jdapen@palermo.edu)

**Recursos Humanos:**  
Emilia Montero  
[emonte@palermo.edu](mailto:emonte@palermo.edu)

El presente informe elaborado por el Center for Business Research and Studies de la Graduate School of Business de la Universidad de Palermo tiene como objetivo la sola presentación de datos económico-financieros a sus destinatarios para uso exclusivo de los mismos y por lo tanto la información aquí contenida no constituye recomendación de ningún tipo. La reproducción literal y/o el aprovechamiento total o parcial de la presente publicación se encuentra prohibida a toda persona no autorizada en tal sentido. La Universidad de Palermo se reserva el derecho de iniciar acciones legales que devengan pertinentes ante la inobservancia de la exigencia formulada. Los datos aquí presentados han sido extraídos de fuentes oficiales y/o elaborados en base a datos respecto de los cuáles puede estimarse razonablemente su veracidad y exactitud. Los datos y conclusiones aquí vertidas no representan la opinión de la Universidad de Palermo, autoridades, profesores, representantes y empleados.