

2 de Noviembre de 2005

INDICE:

**SEGUIRÁN SOBRANDO
DÓLARES EN 2006** 1

Los datos recientes del Balance Cambiario	1
Estacionalidad en el mercado cambiario	3
Las señales del movimiento de capitales	3
Las expectativas para el IV trimestre y para 2006	4

**LAS IMPLICANCIAS EN EL
SECTOR PRODUCTIVO DE LAS
NEGOCIACIONES EN LA RONDA
DE DOHA EN LA OMC** 6

La historia reciente	6
Intereses encontrados tanto entre PED como PD	7
Situación a 45 días de la Reunión de Hong Kong	8
Conclusiones: Se avecinan cambios en el comercio	14

NOVEDADES ECONÓMICAS 16

MONITOR ESTADÍSTICO 17

SEGUIRÁN SOBRANDO DÓLARES EN 2006:

- ✓ Durante el 3er trimestre del año el mayor ingreso de capitales financieros determinó el aumento en la oferta de dólares.
- ✓ La mayor demanda de dólares durante el mes de octubre fue causada por la reacción de inversores internacionales ante las expectativas de mayores tasas de interés externas y por la medida del Banco Central cambiando las condiciones de las prefinanciaciones.
- ✓ Para el 2006 el mercado cambiario presentaría un exceso de oferta por parte del sector privado menor que el del presente año y seguirá necesitando de la intervención compradora del Banco Central para evitar una fuerte apreciación.

IMPLICANCIAS DE LA RONDA DE DOHA EN LA OMC:

- ✓ En el marco de la gran incertidumbre que plantean las negociaciones en curso, con multiplicidad de intereses y posiciones encontradas, se pueden marcar algunas tendencias. Parece poco probable que la Ministerial de Hong Kong (a realizarse en Diciembre 2005) concluya el próximo Diciembre en un nuevo fracaso.
- ✓ La decisión de éxito o fracaso esta en manos de la UE y su capacidad de mejorar su oferta a acceso a sus protegidos y subsidiados mercados agrícolas.
- ✓ Un avance en el acceso mercados agrícolas de los PD generará una obligada apertura de los mercados industriales de los PED. Aún en los proceso de desgravación arancelaria menos agresivos – con consenso se producirá una baja de aranceles aplicados tanto para los sectores sensibles (textil e indumentaria, calzado y juguetes, entre otros, como para la industrias automotriz).
- ✓ Igualmente se generará una baja en la progresividad arancelaria, es decir una menor diferencia entre el arancel del producto terminado y el de su insumo par a la mayor parte de los sectores industriales
- ✓ Estos lineamientos deberán tenerse en cuenta en vista a la consolidación del productivo industrial del mediano y largo plazo.

SEGUIRÁN SOBRANDO DÓLARES EN 2006

Mayor demanda en el mercado cambiario por razones coyunturales

El Banco Central lleva comprados en lo que va del año u\$s 8.400 millones en el mercado cambiario, dando una clara señal de su vocación de mantener un tipo de cambio competitivo.

La suba del 2% del tipo de cambio en Octubre – con una menor intervención por parte del Banco Central – generó interrogantes sobre las razones principales de ese movimiento y sus perspectivas futuras. **Causas de índole principalmente financieras** – subas en tasas de interés internacionales, realización de ganancias con bonos en pesos ante un escenario externo de mayor incertidumbre- **y la medida del Banco Central de acortar y hacer más exigente la normativa sobre las prefinanciaciones elevaron la demanda de divisas en las últimas semanas** cambiando las características de un mercado que había venido persistentemente presentando un fuerte exceso de oferta.

Los datos recientes del Balance Cambiario

Recientemente se publicó la información del balance cambiario correspondiente al 3er. trimestre 2005 que muestra un incremento de reservas internacionales de poco menos de u\$s 2.500 millones en ese período. Ello es claramente superior a los poco más de u\$s 700 millones de igual período del año pasado debido fundamentalmente al cambio producido en los movimientos de capital.

Balance Cambiario en US\$ M	I-04	II-04	III-04	IV-04	2004	I-05	II-05	III-05
Cuenta Corriente	2.032	3.982	1.849	2.280	12.792	2.356	3.591	1.895
Saldo Mercancías	2.706	4.709	2.505	2.858	12.778	3.037	4.804	2.745
Exportaciones fob	6.522	9.118	7.512	8.057	31.208	8.103	10.963	9.209
Importaciones fob	3.815	4.409	5.007	5.199	-18.430	5.066	6.159	6.464
Saldo Servicios	-54	-47	-93	-40	-234	24	-46	136
Intereses y Utilidades	-709	-776	-638	-635	247	-795	-1.287	-1.122
Otras Transf. Corrientes	88	96	75	97	0	89	121	137
Cuenta Capital y Financ.	-1.148	-1.414	-1.129	-1.134	-4.824	-1.429	-658	579
Inversión Directa	214	267	238	257	-868	206	292	422
Préstamos financieros	-674	-278	6	-334	-1.134	-718	-397	-586
Atesoramiento	-688	-682	-773	-190	0	196	693	2.014
Sector Público	0	-721	-600	-868	2.858	-1.112	-1.246	-1.272
Variac. Reservas Internac.	884	2.569	720	1.147	7.967	853	2.933	2.474

Fuente: Estudio Alpha

El tercer trimestre mostró un cambio significativo en el ingreso de capitales.

El resultado de la cuenta corriente (Mercancías + Servicios + Intereses y Utilidades) fue muy similar donde los mayores pagos de intereses fueron compensados con mayores ingresos netos por mercaderías y servicios.

El incremento en las liquidaciones netas por mercancías fue del 10% pero en un contexto donde tanto las liquidaciones de exportaciones y los pagos de importaciones tuvieron aumentos importantes (exportaciones 23% e importaciones 29%).

El financiamiento comercial neto está siendo en el presente año claramente superior al del 2004 con una disminución en el último trimestre influenciado en parte por la medida del Banco Central¹ que entró en

¹ Comunicación A 4415 del 8 de septiembre de 2005.

vigencia durante los primeros días de septiembre y que obligó a exportadores a cancelar una parte importante de las prefinanciaciones que tenían otorgadas.

La normativa del BCRA aumentó los requisitos para el ingreso de divisas en concepto de prefinanciación de exportaciones, obligando a los exportadores a cancelar anticipadamente financiamientos ya otorgados y a tomar prefinanciaciones solamente en los casos en que la exportación tiene un contrato en firme.

El impacto neto de esta medida fue una disminución marcada en la oferta de dólares. En ese sentido, mientras en septiembre de 2004 las liquidaciones de exportaciones fueron equivalentes al 89% de las ventas al exterior, en septiembre de 2005 dicho ratio descendió al 74%, mostrando el impacto directo de la norma.

El financiamiento de las operaciones de comercio exterior tienen un rol relevante en el mercado cambiario, ya sea por prefinanciación de exportaciones o por financiamiento de las importaciones. En ese sentido, en el siguiente cuadro se presenta una serie con el financiamiento neto que recibió Argentina durante los últimos trimestres.

EL FINANCIAMIENTO DE LAS OPERACIONES DE COMERCIO EXTERIOR

	I-04	II-04	III-04	IV-04	2004	I-05	II-05	III-05
Exportaciones Realizadas	7.374	9.379	8.961	8.836	34.550	8.259	10.639	10.812
Exportaciones Liquidadas	6.522	9.118	7.512	8.057	31.208	8.103	10.963	9.209
RATIO (L / R)	88,4%	97,2%	83,8%	91,2%	91,2%	98,1%	103,0%	85,2%
Importaciones Realizadas	4.663	5.482	6.027	6.275	22.447	5.952	7.580	7.518
Importaciones Liquidadas	3.815	4.409	5.007	5.199	18.430	5.066	6.159	6.790
RATIO (L / R)	81,8%	80,4%	83,1%	82,9%	82,9%	85,1%	81,3%	90,3%
FINANCIAMIENTO NETO	-5	812	-429	297	675	730	1.745	-875
en % exportaciones realizadas	-0,1%	8,7%	-4,8%	3,4%	2,0%	8,8%	16,4%	-8,1%

Fuente: Estudio Alpha

Si bien el tercer trimestre ha sido negativo en los últimos años, el cambio de comportamiento de septiembre por la comentada medida del BCRA ha sido relevante. Aún así es de esperar que el efecto perdurable de la medida sea menor, afectando transitoriamente a la oferta de dólares mientras las empresas se acomodan a la nueva normativa.

Durante los tres primeros trimestres del año, el cambio en el financiamiento había sido notorio, ya que se pasó de un promedio de financiamiento neto (recibido) del 1,5% de las exportaciones a un nivel del 5,4% en 2005.

La estabilidad macroeconómica del país y la reciente salida del default han favorecido el financiamiento de importaciones, como principal cambio estructural.

El cambio principal en el balance cambiario del 3er. trimestre estuvo en la cuenta capital que por primera vez desde la crisis tuvo un saldo neto positivo que implica un ingreso neto de capitales. Comparando los terceros trimestres 2004/05 el cambio positivo fue de poco más u\$s 1.700 millones habiéndose pasado de un déficit de u\$s 1.129 millones a un superávit de u\$s 579 millones.

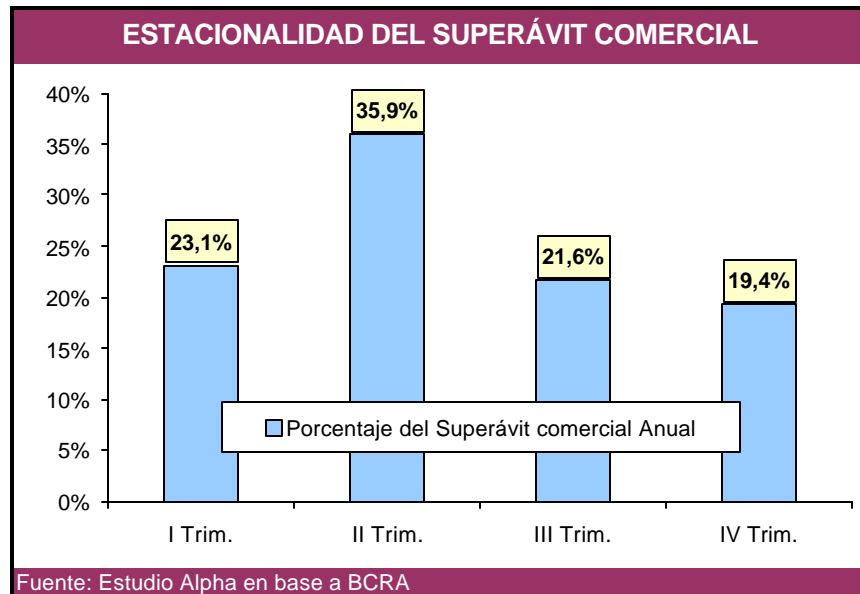
Los mayores pagos por parte del sector público y del sector privado en concepto de amortización de préstamos fueron mucho más que compensados por la venta de activos externos y la inversión financiera de no residentes. Estos últimos dos conceptos pasaron de mostrar un saldo negativo de u\$s 773 millones en el 3er. trimestre '04 a un valor positivo de u\$s 2.014 millones en el 3er trimestre 2005.

Fuerte estacionalidad en el mercado cambiario en el II trimestre de cada año por las exportaciones de productos agropecuarios.

Estacionalidad en el mercado cambiario

El Balance Cambiario presenta una estacionalidad muy marcada, influenciada por las exportaciones de productos agropecuarios. Esto quiere decir que el mayor excedente de dólares se genera durante el segundo trimestre del año, cuando se produce la cosecha gruesa.

Esto explica en buena medida cierta disminución de la oferta de dólares en el tercer trimestre del año, Pero de cara al 4to trimestre, se puede anticipar una comportamiento de las exportaciones e importaciones ciertamente parecido al del tercer trimestre del año.



Si bien en el cuarto trimestre las exportaciones se mantienen en niveles similares al tercer trimestre, las importaciones suelen alcanzar el mayor valor del año, lo que en definitiva genera una leve disminución en el excedente de dólares comerciales.

Las señales del movimiento de capitales

Octubre recibió los efectos del cambio en la norma de prefinanciaciones y la reacción de inversores internacionales.

Los cambios en el mercado cambiario, si hablamos sobre el corto plazo, aparecen más directamente vinculados al movimiento de capitales que a las cuentas comerciales. Y dentro de los movimientos financieros las variaciones más significativas surgen en la formación de activos externos que llevan implícito el atesoramiento/ desatesoramiento de divisas.

Esto pasó en el 3er trimestre, como dijimos anteriormente, con el incremento de la venta de dólares por parte del sector privado y estuvo pasando durante octubre, en sentido contrario, lo que repercutió en el valor del tipo de cambio. Los factores principales que influenciaron en ese comportamiento estuvieron liderados por:

- ✓ **El incremento en las tasas de interés internacionales ante mayores expectativas de inflación.** En ese período la tasa de 10 años de los bonos del tesoro americano pasó del 4,2% al 4,46% (octubre / septiembre).
- ✓ **La realización de utilidades por parte de inversores internacionales** de colocaciones en pesos realizadas durante el año en el mercado local.

- ✓ La cancelación de prefinanciaciones por parte de exportadores para adaptarse a los cambios formativos establecidos por el Banco Central.
- ✓ La reacción inmediata de aquellos inversores que invirtieron durante el 2do. y 3er. trimestre en bonos en pesos ajustados por CER con una expectativa de tipo de cambio nominal en descenso o estable y son muy sensibles al cambio de tendencia en el tipo de cambio nominal.

A futuro su comportamiento estará muy determinado por las expectativas sobre la evolución de las tasas de interés internacionales y sobre sus expectativas del tipo de cambio real. En este 4to. trimestre el movimiento neto de capitales podría terminar siendo cercano a cero.

Las expectativas para el IV trimestre y para 2006

De cara al 2006 surge la pregunta de las características que tendría el mercado cambiario y si, luego de haber visto lo sucedido en octubre, se pueden esperar cambios en relación a la expectativa de un mercado cambiario caracterizado por un exceso de oferta de divisas.

Analizando la oferta/demanda de dólares del sector privado se podría decir:

- ✓ El balance comercial cambiario podría disminuir en poco más de u\$s 1000 millones por un mayor incremento de importaciones que de exportaciones suponiendo poco cambio en las condiciones del financiamiento comercial neto.
- ✓ Se pueden esperar modificaciones no significativas respecto a este año en relación a algunos movimientos de capitales del sector privado como servicios, cancelación de préstamos financieros e inversión directa entre otros.
- ✓ El desatesoramiento/ venta de divisas podría disminuir el año próximo en relación al 2005 debido a la continuidad de la tendencia ascendente en las tasas de interés internacionales con una mayor dosis de incertidumbre; Ausencia de emisiones primarias de bonos ajustados por CER y mayores oscilaciones en el tipo de cambio nominal donde el Banco Central buscaría evitar que las colocaciones en pesos transitorias no sean un negocio sin riesgo.

MERCADO CAMBIARIO

En millones de US\$	2004	2005	I-06	II-06	III-06	IV-06	2006
Saldo Mercancías	12.778	12.442	2.750	5.420	1.818	1.342	11.329
Saldo Servicios	-234	-80	-80	352	-20	-198	53
Rentas Sector Privado	-1.513	-1.792	-405	-464	-595	-433	-1.897
Transferencias corrientes	356	430	92	125	141	86	443
Inversión Directa	809	1.384	218	307	465	511	1.502
Préstamos financieros	-1.184	-2.353	-718	-397	-586	-652	-2.353
Atesoramiento	-3.436	2.876	-86	656	1.128	-313	1.386
OFERTA DE US\$ Sector Privado	7.577	12.908	1.771	5.999	2.351	342	10.463

Fuente: Estudio Alpha en base a BCRA.

En ese marco el mercado continuaría presentando un exceso de oferta de divisas del sector privado pero de una dimensión u\$s 2300/2500 millones menor a la del presente año.

Faltaría considerar ahora el rol que podrían tener el año próximo el Tesoro Nacional y el Banco Central en el mercado cambiario.

El Tesoro necesitaría demandar unos u\$s 4.800/ 5.000 millones para hacer frente a su programa financiero teniendo en cuenta la renovación de los vencimientos casi automáticos con el FMI y suponiendo

Exceso de oferta de dólares en 2006, pero inferior al presente año.

que el gobierno llegaría a un acuerdo con dicho organismo obteniendo la renovación de 2/3 de los vencimientos del año próximo.

Para equilibrar el mercado cambiario le quedaría al Banco Central una tarea de comprar u\$s 5.500/5.700 millones que serían poco menos del 70% de lo que realizaría este año. Ello lo podría hacer en el marco de una base monetaria que crecería a un ritmo no menor al de la tasa de inflación y a la continuación de la utilización de los instrumentos de absorción (pases y Lebacs) usados durante este año pero con una intensidad que podría alcanzar al 55/65% de lo utilizado en 2005.

EQUILIBRIO GENERAL

En millones de US\$	2004	2005	I-06	II-06	III-06	IV-06	2006
OFERTA DE US\$ Sector Privado	7.577	12.908	1.771	5.999	2.351	342	10.463
INTERVENCIÓN BCRA	3.331	8.224	600	1.850	1.200	850	5.650
EXCEDENTE DE US\$ (B)	4.246	4.684	1.171	4.149	1.151	-508	4.813
DEMANDA DE US\$ TESORO (B)	4.633	4.684	747	973	2.363	730	4.813
<i>Necesidades de US\$ Tesoro</i>	3.433	5.884	747	973	2.363	730	4.813
<i>Ahorro Público en US\$</i>	1.200	-1.200	0	0	0	0	0
EQUILIBRIO CAMBIARIO (A - B = 0)	0	0					0
Fuente: Estudio Alpha							

En síntesis, el comportamiento alcista reciente en el mercado de cambios obedeció más a razones coyunturales – cambios normativos del BCRA en relación a las prefinanciaciones y realización de ganancias de inversores internacionales ante mayor incertidumbre financiera internacional – que a factores estructurales.

En 2006 podríamos esperar la continuidad de un exceso de oferta de dólares por parte del sector privado pero menor a la de este año, que continuaría necesitando de la intervención compradora del Banco Central para evitar una apreciación mayor aunque también inferior a la que se necesitó en este 2005.

LAS IMPLICANCIAS EN EL SECTOR PRODUCTIVO DE LAS NEGOCIACIONES EN LA RONDA DE DOHA EN LA OMC

El objetivo de la Ronda de Doha es proseguir la reforma y liberalización del comercio y las políticas y reglas comerciales.

Durante el mes de noviembre de 2001, en la ciudad de Doha, Qatar, en el marco de la OMC, se puso en marcha la 4° Ronda de Negociaciones Multilaterales, cuyo objetivo era proseguir la reforma y liberalización del comercio y las políticas y reglas comerciales, a fin de impulsar el crecimiento y desarrollo económico, con especial acento en los países menos desarrollados.

El programa de trabajo establecido en la Decisión Ministerial de Doha, era ambicioso en cuanto al contenido y alcance de la negociación, quedando comprendidas, entre otras, las áreas:

- ✓ Agricultura (con sus tres pilares: acceso a mercado, ayudas internas y subsidios a las exportaciones),
- ✓ Servicios,
- ✓ Acceso a mercado de productos industriales (NAMA),
- ✓ Facilitación del comercio,
- ✓ Comercio e inversión,
- ✓ Disciplinas y normas de la OMC,
- ✓ Comercio y medio ambiente.

Sin embargo, las ambiciones se fueron erosionando y los fracasos acumulando, en forma directamente proporcional a dos cuestiones:

- ✓ La clara reticencia de los países desarrollados (PD) para otorgar acceso a sus protegidos y subsidiados mercados agrícolas
- ✓ La conformación de un grupo de países en desarrollo (PED) - el Grupo de los 20 (G20) - que pese a una no menor diversidad de intereses se transformó en un núcleo duro de negociadores, exigentes en materia agrícola, pretendiendo dejar atrás el sabor amargo que dejó en cuanto a real acceso a mercados para los PED la Ronda Uruguay. El G20, conformado por países como China, India, Brasil, Sudáfrica, Pakistán, Argentina y México, entre otros; exigió en todo momento la eliminación ó sustancial reducción de las barreras de acceso a los mercados agrícolas de los PD, como así también de los subsidios distorsivos a la producción agropecuaria; reclamando al mismo tiempo, un tratamiento especial y diferenciado (TED) y una reciprocidad menos que plena para los PED. Esto último, basado en las naturales diferencias de desarrollo entre los PD y PED, que deben ser tenidas en cuenta a la hora de aplicar medidas de apertura y flexibilización de reglas de comercio.

Uno de los principales temas de disputa en países desarrollados y en vías de desarrollo se da en acceso a mercado agrícola.

La historia reciente

Esta confrontación de intereses determinó que, en diciembre de 2003, la Reunión de Ministros celebrada en Cancún, terminara en un rotundo fracaso. Las irreconciliables posiciones entre PD y PED fueron evidentes, y las negociaciones quedaron prácticamente estancadas hasta julio del año siguiente.

En Julio de 2004, en la ciudad de Ginebra, se produjo en relanzamiento de las negociaciones, con un temario menos ambicioso, contenido en el llamado "Framework" de Julio 2004, pretendiendo dejar para una etapa posterior el tratamiento de aquellos temas que habían generado fuertes tensiones en Cancún (fundamentalmente, algunos de los denominados temas de Singapur: comercio e inversiones, comercio y política de competencia, contratación pública, etc.).

Los fracasos de las últimas reuniones han llevado a reducir la agenda de discusiones a menos temas.

Así, el "Framework" de julio 2004 básicamente incluyó aquellos puntos donde se creía podría haber mayores consensos entre los negociadores, y consecuentemente mayores avances:

- ✓ Acceso a mercado de bienes agrícolas e industriales,
- ✓ Servicios,
- ✓ Temas del desarrollo,
- ✓ y facilitación del comercio

El temario más restringido y la mala experiencia de Cancún, si bien mostraron que en la Ronda Doha los PED tendrían una posición de mayor fortaleza en sus reclamos para poner en marcha un comercio más justo, no allanó el camino de los negociadores.

El mandato reducido del "Framework" de Julio del 2004 fue analizado en la última Reunión Mini Ministerial en Dalian, China, en Julio de 2005. Los resultados tampoco fueron muy alentadores, no pudiendo consensuarse las "primeras aproximaciones" a las modalidades. Esto, pese a la iniciativa del G20 – grupo de PED- en materia acceso a mercados agrícolas, que presentaba una propuesta intermedia a las posiciones irreconciliables de EE.UU. y la UE.

De este modo, los mismos intereses encontrados entre PED y PD y posiciones bien distintas entre PD en materia agrícola, volvían a empañar las negociaciones en el ámbito multilateral.

Como consecuencia directa de lo anterior, volvió a acotarse la agenda. Se postergó para el 2006 el tratamiento de los temas de defensa comercial externa –reglas de comercio- especialmente lo referido a modificaciones en la normativa de la aplicación de derechos antidumping-, y también se prorrogó el cronograma de negociaciones en materia de servicios –niveles de mínima de desregulación de los mismos a través de listas positivas-. **Pese a ello, estos temas estarán presentes en la Reunión Ministerial de Hong Kong, no esperándose sin embargo, grandes definiciones al respecto en esa instancia.**

En consecuencia en la próxima reunión de Hong Kong los temas a definir serán:

- ✓ **Agricultura:** establecimiento de modalidades para los nuevos compromisos en las esferas de acceso a mercado, ayuda interna (subsidiros agrícolas) y competencia de las exportaciones
- ✓ **Acceso a mercado de productos industriales** (NAMA, de acuerdo a su definición en inglés): establecimiento de modalidades para la reducción o, según proceda, la eliminación de los aranceles (incluidas las crestas, picos arancelarios y progresividad arancelaria)
- ✓ **Facilitación de comercio:** se pretende la elaboración y aprobación de los elementos principales de un acuerdo en la materia

Intereses encontrados tanto entre PED como PD

Los resultados de la próxima reunión de Ministros de Hong Kong están íntimamente ligados a la voluntad y capacidad de los PD de otorgar real acceso a sus protegidos y subsidiados mercados agrícolas; y al grado de ambición que los PED tengan en ese tema - el cual sin dudas deberá ser elevado dado que como contrapartida a esa apertura agrícola deberán abrir sus mercados de productos industriales, bienes y servicios ambientales y de servicios-.

En este sentido, antes de detallar el estado actual de las ofertas en negociación que aglutinan mayores adhesiones, merece destacarse una cuestión de fondo.

Los resultados de la próxima reunión de Ministros de Hong Kong están íntimamente ligados a los avances en materia agrícola.

La apertura de mercados agrícolas por parte de los PD no puede exigir *pari passu* una apertura “espejo” de los mercados de productos industriales de parte de los PED. Es que las diferencias iniciales entre los referidos grupos de países en el grado de desarrollo, competitividad, y consecuentemente, capacidad de insertarse en el comercio internacional, deben ser tenidas en cuenta y quedar recogidas por los conceptos de Tratamiento Especial y Diferenciado (T&D) y Reciprocidad Menos que Plena (RMQP) para los PED - surgidos del mandato de inicio de la Ronda de Doha. **Si a ello se le agrega el hecho de que el paquete de medidas que frenan el acceso a mercado en agricultura es considerablemente mayor al correspondiente a productos industriales, resulta más evidente aún que el nivel de ambición en una y otra área no debe respetar una relación 1 a 1.**

En el G20, grupo fuerte de los PED como se mencionó, del que nuestro país forma parte, existen intereses encontrados. China, por ejemplo, siendo un país en transición hacia la membresía plena de la OMC, quedará exceptuada de realizar compromisos adicionales de apertura de mercados en el marco de la Ronda Doha. La India, por su parte, tiene mercados tanto industriales como agrícolas muy protegidos, y por ello no sería tan ambiciosa en materia de apertura agrícola. Pakistán, India, China y Tailandia tienen interés en acceder a los atractivos mercados de productos industriales de los PED del Sur (Brasil y Argentina, especialmente, por su tamaño); pudiendo encontrarse incluso diferencias en los niveles de apertura industrial que estarían dispuestos a enfrentar Brasil y Argentina, contando el primero con una estructura productiva industrial más integrada.

En definitiva, si bien existe una clara cohesión de principios y lineamientos en el G20, los niveles de ambición buscados (aceptados) en cada uno de los mercados –agrícola e industrial- son diferentes según las propias conveniencias e intereses.

Por el lado del G10 - grupo de países conformado por las naciones más ricas del mundo: EE.UU., la UE, Japón, Corea, Australia, etc. - si bien hay una posición común tendiente a minimizar el acceso efectivo a sus subsidiados y protegidos mercados agrícolas por parte de PED; y “cobrar” por ello, lo máximo posible en acceso a los mercados de productos industriales de los PED; pueden identificarse intereses encontrados. Los EE.UU., por ejemplo, están dispuestos a otorgar una fuerte baja de aranceles de sus productos agrícolas –que por supuesto no son tan elevados como los de la UE, y de sus ayudas internas a la producción, que también son menores a las vigentes en la UE, a cambio de preservar ciertos subsidios a la exportación, subsidios financieros, y las ayudas alimentarias, y exigir una muy agresiva apertura a los PED en materia de bienes industriales. La UE, por su parte, con elevadísimos aranceles agrícolas y cuotas - especialmente en aquellos productos llamados sensibles como ser lácteos y carnes, sólo por nombrar dos -, con ayudas internas abultadísimas de más de U\$S 66.000 millones por año (en una relación 4 a 1 a las aplicadas por EE.UU.), y una Política Agrícola Común (PAC) que si bien gradualmente restringe el uso de incentivos distorsivos (ayudas internas distorsivas) para el sector agrícola, marca un límite en la negociación muy superior al que le demandan los PED; requiere se le otorgue un tratamiento menos riguroso en materia de reducción de aranceles y ayudas que a EE.UU., para equiparar situaciones.; y brega por la reducción de los subsidios a la exportación, ayudas alimentarias e incentivos financieros para el sector agrícola, que son las herramientas de promoción más utilizadas en los EE.UU.

Situación a 45 días de la Reunión de Hong Kong

La premisa clara que han marcado las negociaciones y las declaraciones de sus principales referentes en los últimos 90 días es que sólo con una apertura de los mercados agrícolas de los PD real y sustantiva, se accederá a otorgar acceso a los mercados de bienes industriales de los PED. En consecuencia, el nudo a desatar para que Hong Kong no resulte en otro fracaso, es la negociación agrícola.

1. La UE empantana la negociación agrícola:

El G20 ha presentado una oferta agrícola que incluye los tres pilares de la negociación: acceso a mercado (baja de aranceles), reducción sustancial de las ayudas internas distorsivas (subsidios), y



la eliminación de los subsidios a la exportación. En este sentido, debe destacarse lo realizado por el G20 en tanto puso en la mesa de negociación una propuesta que logró empezar a destrabar el conflicto de intereses entre la UE y EE.UU.; quienes acordaron trabajar a partir de la propuesta presentada por el grupo de PED ya que se ubicaba en una situación intermedia.

En materia de ayuda interna, la propuesta del G20 busca una combinación de tres elementos: baja de aranceles, recortes de las ayudas internas distorsivas efectivas, disciplina y monitoreo de los compromisos. Asimismo, incorpora el TE&D acordado para PED, al exigir que las reducciones que deban enfrentar estos últimos, sean menores a las dos terceras partes de los recortes acordados para PD.

Concretamente, propone un enfoque por bandas para bajar los subsidios (según los niveles consolidados de ayudas), poniendo el acento en el recorte de la ayuda distorsiva total. La última oferta presentada, consta de tres bandas, con recortes del 80% para la banda superior (UE), 75% para la banda del medio (EE.UU.) y 70% para la banda inferior.

En materia de acceso a mercado (baja de aranceles), y respetando la misma proporcionalidad entre los compromisos de PD y PED que aparece en materia de ayudas internas, se propone un enfoque de reducción por bandas, con recortes lineales dentro de cada una de ellas. En este sentido, la propuesta del G20 ha sido muy cuidadosa en descartar la posibilidad de pautar un recorte promedio, permitiendo que cada país cumpla con esa reducción media del modo que le resulte más conveniente, compensando la menor reducción de un producto con un mayor recorte de otro (como ocurrió en la Ronda de Uruguay). Es decir se busca una baja proporcional, ya que en pocos productos llamados sensibles (lácteos, carnes y preparados, derivados del azúcar, etc.) se encuentran las mayores posibilidades de real acceso de los PED a los mercados de los países centrales

Según la oferta de octubre pasado, la reducción del arancel promedio sería del 54% promedio como mínimo para PD; y del 36% promedio - como máximo - para PED. Esto, siguiendo un esquema del tipo:

El G20 ha presentado una propuesta que sirvió para comenzar a destrabar la ronda de negociaciones.

PD		PED	
Umbrales bandas (AVEs)	Reducción lineal	Umbrales bandas (AVEs)	Reducción lineal
[0;20]	45%	[0;30]	25%
(20;50]	55%	(30;80]	30%
(50;75]	65%	(80;130]	35%
> 75	75%	> 130	40%
Cap: 100%		Cap: 150%	
AVE: Promedio de derechos específicos traducidos a aranceles ad valorem.			
Fuente: CENI en base a datos de INDEC, Aduana y OMC,			

Se propone asimismo, un arancel agrícola máximo de 150% para PED y 100% para PD.

Por otro lado, y en función a lo acordado en el "Framework" de Julio 2004, se admite la identificación de productos sensibles que estarán sujetos a reducciones menores a la indicada por la fórmula. Estos sin embargo, deberán quedar limitados al 1% de las líneas arancelarias y la menor reducción arancelaria admitida deberá quedar compensada con la ampliación de la cuota que recae sobre ese producto clasificado como sensible (quedando en principio descartada la posibilidad de crear nuevas cuotas en el caso de PD). El principio general es que a mayor desvío respecto del recorte a aplicar (con un



desvío máximo permitido del 30%), mayor deberá ser la ampliación de la cuota a asignar (la cual se calculará a partir de la estimación del consumo doméstico del producto en cuestión).

EE.UU. ha presentado también su oferta de acceso a mercado de productos agrícolas, y esta ha resultado bastante más atractiva de lo esperado, fundamentalmente en materia de acceso a mercado (baja de aranceles).

La propuesta es en este sentido más agresiva que la del G20, en tanto en cada banda la reducción no sería lineal sino progresiva: a los aranceles más elevados de una banda determinada corresponden reducciones mayores que a los más bajos de esa misma banda. A ello se le agrega un arancel máximo de 75% en el caso de los PD (en lugar del 100% propuesto por el G 20).

PD			PED		
Bandas	Recorte límite inferior de la banda	Recorte límite superior de la banda	Bandas	Recorte límite inferior de la banda	Recorte límite superior de la banda
0-20	55%	65%	0-20	A	B
20-40	65%	75%	20-40	B	C
40-60	75%	85%	40-60	C	D
>60	85%	90%	>60	D	E

Fuente: CENI en base a datos de INDEC, Aduana y OMC

Si bien los recortes que deberían enfrentar PED no aparecen especificados, se reconoce que estos deberán ser levemente menores a los de PD; debiendo ser además, los periodos de aplicación de la desgravación, más largos.

EE.UU. presentó una oferta de acceso a mercado de productos agrícolas, bastante más atractiva de lo esperado.

En lo que respecta a productos sensibles –aquellos se exceptuarían en mayor o menor medida de la desgravación implícita en la fórmula–, estos deberían quedar limitados al 1% de las líneas –posiciones arancelarias– y su menor reducción debería quedar totalmente compensada por mayores cuotas.

En materia de ayuda interna (subsidios), si bien se reconoce un avance en la oferta, ésta aparece como insuficiente en comparación a las exigencias del G20. EE.UU. también propone una reducción de la ayuda distorsiva total por bandas: la banda superior (a la cual debería acogerse la UE por el monto de ayudas que aplica) debería recortar sus niveles de ayuda en 75%, la banda central (a la cual debería acogerse EE.UU.) se recortaría en 53% y la inferior en 31%. Como la UE, tampoco aceptan la revisión de los subsidios no distorsivos, que ellos explicitan como no distorsivos (caja verde).

Sin embargo, esta oferta de EE.UU que vino a revitalizar la Ronda, está condicionada a prácticamente la eliminación de los aranceles para los productos industriales en los PED en un número de años a definir.

La UE, por su parte, ha presentado dos ofertas en materia de acceso agrícola, en el marco de presiones políticas internas no menores. Por un lado, Francia se muestra como un claro opositor a ofertas agresivas de apertura y eliminación de subsidios agrícolas, ya que es el principal beneficiario de las ayudas internas de la UE. Por el otro, países como el Reino Unido y los Países Bajos, comienzan a cuestionarse la utilidad del destino de casi el 50% del presupuesto de la UE a la Política Agrícola Común de la UE, especialmente teniendo en cuenta los nuevos fondos que se deberán dirigir a los países recientemente incorporados a la UE (UE25).

La última oferta de la UE, es pobre tanto en ayuda interna como en acceso a mercado (baja de aranceles) aunque fundamentalmente en este último sentido. Plantea cuatro bandas de reducción arancelaria, con recortes lineales para cada una de ellas, excepto para la banda de aranceles más bajos. Para esa banda en particular, mantiene su postura de exigir un recorte promedio, con cierto desvío permitido hacia arriba y hacia abajo, es decir que detrás de una reducción promedio buscan mantener aranceles más altos en los productos que son de su interés. En el caso de PD, ello se traduce en una reducción promedio de 35% para los aranceles que caen en la banda [0;30], pero pudiendo la reducción de cada una de las líneas fluctuar entre 20 y 45%.

PD		PED	
Umbral bandas (AVEs)	Reducción lineal	Umbral bandas (AVEs)	Reducción lineal
[0;30]	35% (20%-45%)	[0;30]	25% (10%-40%)
(30;60]	45%	(30;80]	30%
(60;90]	50%	(80;130]	35%
> 90	60%	> 130	40%
Cap: 100%		Cap: 150%	
AVE: Promedio de derechos específicos traducidos a aranceles ad valorem.			
Fuente: CENI en base a datos de INDEC, Aduana y OMC			

De este modo, los porcentajes de reducción para PD oscilan entre 20% y 60% (muy lejos de lo exigido en la propuesta del G20 – propuesta intermedia -, con recortes exigidos entre 45% y 75%, y sin la posibilidad de utilizar el artilugio de los promedios arancelarios). El nivel de ambición ofertado disminuye aún más si se considera que los productos sensibles –excluidos de la baja arancelaria-, según la UE deberían estar limitados al 8% de las líneas; por otro lado la ampliación de las cuotas de dichos productos como compensación de su exclusión de la correspondiente baja arancelaria se efectuaría no en términos porcentaje de los niveles de consumo sino a partir de los niveles actuales de las cuotas, no redundando en mayores beneficios de acceso (cuotas que aumentan en solo 10/15% respecto de los valores actuales, cuando la propuesta del G20 redundaría prácticamente en su duplicación. A esto se suma el pedido de salvaguardias especiales para determinados productos (carnes, vegetales y frutas, azúcar y manteca) y las exigencias en materia de indicaciones geográficas, es decir prohibición de utilización de marcar que aludan a nombres de regiones son muy exigentes.

La oferta global de la UE es pobre y exige mucho, si no se flexibiliza resultaría insuficiente.

En materia de ayuda interna la UE propone porcentajes de reducción para PD serían: 70% para la banda superior (a la que debería acogerse la UE), 60% para la banda central (a la que debería acogerse EE.UU.) y 50% para la inferior .

A todas luces, la última oferta de la UE es pobre y exige mucho, y sino se flexibiliza resultaría insuficiente para las ambiciones de los PED, por lo tanto haría naufragar la reunión de Ministros de Hong Kong. Es que la baja de aranceles propuesta resulta exigua, no resultando en un acceso real y efectivo al mercado europeo de los productos donde los PED son más competitivos. Esto resulta especialmente claro para los productos llamados sensibles. En el caso de Argentina, por ejemplo, en torno al 80% del comercio bilateral con la UE queda explicado por 40 posiciones (líneas arancelarias) aproximadamente, pudiendo quedar el efecto de la apertura fácilmente neutralizado por medio de la inclusión de estos pocos productos en el grupo de los 180 sensibles que solicita la UE como sensibles con una exigua ampliación de cuota como contraparte.

Por otro lado, la reducción de ayudas internas (subsidios a la producción agrícola) que propone la UE, no sería efectiva, porque como esa reducción se aplica sobre los máximos permitidos, que son mucho más elevados que los efectivamente aplicados hoy en día, en consecuencia redundaría sólo en un mantenimiento de los niveles de las ayudas internas actualmente vigentes.



Tanto del G20 como de EE.UU. responsabilizan por el freno actual de las negociaciones en materia de acceso a mercados agrícolas a la UE.

A ello se le suman plazos de eliminación de subsidios a la exportación muy extensos.

Las declaraciones de los principales negociadores en materia de acceso a mercados agrícolas tanto del G20 como de EE.UU. responsabilizan por el empantanamiento actual de las negociaciones a la UE.

La reacción de la UE es difícil de predecir. Las presiones internas para evitar mayores flexibilizaciones en la oferta agrícola son fuertes aunque hay cierto resquebrajamiento, y las presiones externas, que hoy incluyen a países como EE.UU., además del G20, no son menores. Es que actualmente está en sus manos la llave para el éxito o un nuevo fracaso de las negociaciones comerciales en el orden multilateral, una cuestión no menor, que deberá develarse en sólo 45 días, y que le será difícil de sobrellevar.

2. La reducción de aranceles para productos industriales podría ser relevante

De concretarse un efectivo y real acceso a los mercados agrícolas de los PD, deberán abrirse los mercados de productos industriales de los PED por medio de una fuerte reducción de aranceles consolidados (máximos permitidos en la OMC generalmente menores a los aranceles efectivamente vigentes) que terminará en muchos casos, dada la magnitud de la reducción exigida por los PD, en una apertura efectiva, más claramente en una baja de los aranceles aplicados.

El siguiente cuadro muestra la diferencia existente entre países desarrollados y en desarrollo en lo que respecta a los aranceles consolidados de productos manufacturados.

Rango	Argentina	Brasil	EE.UU	UE	India (#)
0-4%	0	65	5838	5276	117
5-9%	0	2	1945	2183	10
10-14%	17	52	459	632	0
15-19%	480	486	238	113	0
20%	8170	8217	200	87	2956
MEDIA	30.3	31.1	4.2	4.3	34.4
MAXIMO	35	35	58.5	26	150
(#) Productos a seis dígitos. India mantiene un 30% de las posiciones sin consolidar					
Fuente: CENI en base a datos de INDEC, Aduana y OMC.					

En general, los PED han utilizado los aranceles - y no los subsidios - como mecanismos de protección de su producción industrial local. De ahí que en el "Framework" de Julio de 2004 se acordó que el mayor acceso a mercado de productos industriales debía concretarse con una baja (o eliminación según fuera conveniente) de aranceles, que se llevaría a cabo a través de la utilización de una fórmula de reducción, de tipo no lineal, a aplicarse sobre la tarifa arancelaria consolidada de cada subpartida (Sistema Armonizado a 6 dígitos).

El uso de una fórmula de reducción no lineal, implica que se reducirán más los aranceles más elevados, pretendiéndose eliminar los picos tarifarios y reducir la progresividad arancelaria. Con ello, no sólo se bajarán los aranceles sino que se reducirá su dispersión.

Las propuestas presentadas por EE.UU. y la UE, se basan en la denominada fórmula "Suiza", fórmula que deriva en bajas muy agresivas de aranceles en tanto no tiene en cuenta la estructura arancelaria de la que se parte.

Argentina, Brasil e India (Grupo ABI), en cambio, presentaron una fórmula de reducción tipo Suiza (también denominada "Girard"). Esta fórmula, al considerar el promedio arancelario del que se parte,

De concretarse un avance sustancial en el acceso a los mercados agrícolas, las bajas de aranceles para los productos industriales locales serán relevantes.

resulta menos agresiva para PED (con consolidados más elevados). Sin embargo, esta no ha logrado reunir un consenso suficiente hasta hoy, y de alcanzarse un acuerdo en materia de acceso a mercados agrícolas, la fórmula de reducción sería una Suiza.

El panorama se agrava si se tiene en cuenta que en diversas presentaciones realizadas por países desarrollados - EE.UU. y la UE, entre ellos – aparecen “confundidos” dos conceptos bien distintos: el de Tratamiento Especial y Diferenciado, y el de Reciprocidad Menos que Plena, beneficios que le fueran concedidos a los PED en julio de 2004. Así por ejemplo, sostienen que ambos quedan contemplados cuando se propone utilizar una misma fórmula pero con coeficientes diferentes, de modo tal que la desgravación sea menos agresiva para los PED.

De hecho, si se considera la última oferta de la UE en materia industrial, se propone tanto para países desarrollados como para los PED “avanzados” (Brasil, Argentina, México, etc.) la aplicación de una fórmula Suiza con coeficiente 10 (no aplicándose el principio de reciprocidad menos que plena, ya que PD y PED tendrían la misma fórmula), y con ciertas flexibilidades –excluir cierto número de posiciones de la baja arancelaria, igualmente limitada a un 15% como máximo- para un número limitado de posiciones (TED).

Paradójicamente, aunque las fórmulas de reducción arancelaria sean muy agresivas para los PD, sus aranceles para productos industriales ya son tan reducidos hoy en día que su esfuerzo de apertura en materia de productos manufacturados, es muy reducido relativamente al de los PED.

En el siguiente cuadro se presentan las reducciones de los aranceles vigentes hoy en día en nuestro país, que determina la aplicación de diferentes propuestas de fórmulas de desgravación arancelarias hoy en negociación.

Desgravación de productos industriales - Tres escenarios

Concepto	Arancel aplicado (DIEE ¹)	Suiza A = 15 (EE.UU.)	Suiza A = 25 (Consenso PED)	Girard (ABI)
Arancel Máximo	35,0	10,5	14,6	22,1
Productos Industriales con pérdida de arancel ²				
- Nº de posiciones industriales con pérdida		5.517	3.335	722
- % sobre total de posiciones industriales		64%	38%	80%
- Import. Prod. Ind. Con pérdida s/ total import. Ind. (99-01)		76%	44%	13%

¹ DIEE: Derecho de Importación Extrazona Estimado. Es el Derecho de Exportación Extrazona (DIE), excluidos los waivers y ajustado por el equivalente ad valorem de los derechos específicos.

² Posiciones con pérdida son aquellas cuyo arancel consolidado resultante de la aplicación de la fórmula es inferior al arancel aplicado (DIEE)

Fuente: CENI en base a datos de INDEC, Aduana y OMC

Los resultados del cuadro anterior presagian, que de concretarse un avance sustancial en el acceso a los mercados agrícolas, las bajas de aranceles para los productos industriales locales serán relevantes.

Hoy en día, y en el marco de negociaciones de naturaleza dinámica, el mayor consenso entre los PED (los más afectados por otorgar acceso a mercado de bienes industriales manufacturados) se daría en torno a una fórmula Suiza 25 – quedando lejos los valores manejados durante el primer trimestre de 2005, cuando se hablaba de una Girard 2 (Suiza 60). Una fórmula Suiza 25, implica una caída del arancel máximo hoy aplicado por nuestro país del 35% al 14,6%, afectaría al 38% de las posiciones arancelarias de productos manufacturados que se importan, y al 51% del valor de las importaciones realizadas (base 2004).

Un análisis de las mismas fórmulas identificando por tramo de baja de aranceles la cantidad de posiciones de productos industriales afectadas, también resulta una señal de alerta.

Cantidad de posiciones con pérdida de protección por rango de pérdida

RANGO (puntos porcentuales)	Suiza 15	Suiza 25	Girard 2
(0-5)	2.581	2.291	107
(5 - 10)	2.290	417	28
(10 - 20)	52	54	587
. + 20	594	573	0
TOTAL	5.517	3.335	722

Fuente: CENI en base a datos de INDEC, Aduana y OMC

Los sectores más afectados por al reducción de aranceles serían textil, indumentaria, calzados, herramientas y automóviles

Con una fórmula Suiza 25, hoy de relativo consenso entre los PED, resulta que los sectores más afectados (con más del 75% de las posiciones afectadas, con una participación relevante en las importaciones del sector) serían: textil, indumentaria, herramientas, calzados y automóviles.

Los PED, invocan que el Tratamiento Especial y Diferenciado y, la Reciprocidad Menos que Plena no se agota sólo en utilizar formulas menos agresivas de desgravación arancelaria, especialmente teniendo en cuenta que los esfuerzos son mucho mayores para los PED en materia de productos manufacturados dado sus aranceles mayores. De ahí que en el "Framework" de Julio se planteo la existencia de "flexibilidades". Es decir productos que pudieran ser exceptuados total o parcialmente de la desgravación. La discusión respecto de este tema se da en dos planos:

- ✓ Los PD, proponen un trade off entre formulas de desgravación arancelaria menos agresivas e inexistencia de flexibilidades. Esta posición es rechazada por los PED
- ✓ La cantidad de posiciones que podrían ser excluidas de la desgravación total o parcialmente. El 5% de las posiciones arancelarias podrían excluirse del universo a desgravar, siempre que no superen el 5% del comercio, y/o el 10% de las posiciones podría estar afectadas a reducciones menores que las que indique la formula, siempre que no superen el 10% del comercio. En este punto los PED proponen que se adiciones ambas flexibilidades (5% mas 10%), lo que es rechazado por los PD.

En cuanto a los plazos en que se producirían las desgravaciones, están aún en discusión (reducción gradual entre 5 y 10 años son las posiciones presentadas de mayor consenso).

Así, de destrabarse la negociaron agrícola en Hong Kong, ya a fin de este año se habrían definido las cuantías de las desgravaciones de productos industriales, las cuestiones de las flexibilidades y los plazos. En el 2006 se definirían los aspectos operativos de la negociación, y el 1 de Enero del 2007 comenzaría a operar el proceso acordado.

Conclusiones: Se avecinan cambios en el comercio

En el marco de la gran incertidumbre que plantean las negociaciones en curso, con multiplicidad de intereses y posiciones encontradas, se pueden marcar algunas tendencias. **Ante todo parece poco probable que la Ministerial de Hong Kong concluya el próximo diciembre en un nuevo fracaso.** Esto resulta especialmente valido a partir de la presentación de dos consecutivas ofertas de la UE, que aunque insuficientes, y realizadas en el marco de fuertes presiones internas, marcan que a la UE le será difícil sobrellevar la responsabilidad del fracaso de la reunión Ministerial, especialmente con algunos países miembros que comienzan a cuestionar la política agrícola común.

En este contexto es incierta la magnitud de la real oferta de acceso efectivo a mercados agrícolas de los PED que se terminará consensuado. Sin embargo un escenario para nada desechable, es pensar en un avance en ese sentido.

Este avance determinará la apertura de los mercados de productos industriales de los PED. Es de esperar que el G20 mantenga claros los principios de Tratamiento especial y diferenciado y reciprocidad menos que plena, a fin de acotar las apetencias de los PD en materia de acceso a mercados de productos manufacturados de los PED. Sin embargo aún en los casos de las formulas de desgravación arancelarias menos agresivas, implicarían bajas de tarifarias respecto de las actualmente aplicadas del orden de los 10/ 15 puntos.

Esto afectaría principalmente a los sectores sensibles: textil e indumentaria, calzado, y juguetes, pero también al sector automotriz, que tiene un arancel del 35% para vehículos terminados.

Por otro lado, cualquier formula de desgravación arancelaria no lineal, como la que parecería que tiene mayor consenso en productos industriales afectaría la progresión arancelaria, es decir acotaría la diferencia entre aranceles de insumos y productos finales, afectando la protección efectiva de casi todos los sectores industriales.

Estas cuestiones son sin duda factores a tener en cuenta cuando se analizan las tendencias de perfil productivo local y regional, y la necesidad de sus ajustes en el futuro.

NOVEDADES ECONÓMICAS

NIVEL DE ACTIVIDAD

- El Estimador Mensual de Actividad Económica de agosto de 2005 muestra una variación positiva de 8,9% con relación a agosto de 2004. El indicador desestacionalizado del mes arrojó un aumento mensual de 0,9%.
- El Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción creció en septiembre 1,6% m/m en términos desestacionalizados y 19,1% a/a en la serie con estacionalidad.
- El anticipo de resultados del mes de septiembre de 2005 indica que las ventas desestacionalizadas a precios constantes en los centros de compras disminuyeron 0,1% mensual. Las ventas totales a precios corrientes alcanzaron a \$287,5 millones. En los supermercados, las ventas desestacionalizadas a precios constantes no variaron con respecto a agosto de 2005. Las ventas a precios corrientes alcanzaron a \$1.680,7 millones.
- De acuerdo con datos del Indicador Sintético de Servicios Públicos, el consumo global de septiembre de estos servicios aumentó 0,2% m/m y 17,9% a/a.

COMMODITIES

- En el mes de octubre el precio promedio del petróleo alcanzó los u\$s 62,37 por barril, 4,9% menor al valor de septiembre y 17,4% mayor a octubre de 2004.
- El mayor valor del mes se registró el 3/10/05 con un precio de u\$s 65,48 por barril.

INDUSTRIA

- La actividad industrial de septiembre registra aumentos mensuales del 1,2% en la serie desestacionalizada y del 0,5% en la serie con estacionalidad. Con relación al mismo mes del año anterior, la misma se incrementó 8,6% tanto en términos desestacionalizados como con estacionalidad.
- Los bloques industriales que presentan las mayores tasas de crecimiento interanual son los automotores y los productos minerales no metálicos, mientras que la producción de cigarrillos registra la principal caída.
- La utilización de la capacidad instalada en la industria se ubica en el 75,1% en el mes de septiembre de 2005.
- La refinación del petróleo, la industria textil y las industrias metálicas básicas son los bloques industriales que presentan una mayor utilización de la capacidad instalada.

SECTOR EXTERNO

- Las exportaciones del mes de septiembre de 2005 alcanzaron a u\$s 3.479 millones, lo que representó un aumento del 16% con respecto al mismo mes del año anterior.
- Por su parte las importaciones crecieron el 22% con respecto a septiembre de 2004 alcanzando un valor de u\$s 2.468 millones.
- En consecuencia se produjo un superávit comercial de u\$s 1.011 millones.

MONITOR ESTADÍSTICO

ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS (\$ millones)

	31-dic-02	31-dic-03	31-dic-04	31-ago-05	30-sep-05	28-oct-05
Oro, divisas, colocaciones y otros (Rlíq)	35.231	41.433	58.422	73.526	74.601	78.705
Títulos Públicos	0	0	0	0	0	0
Reservas internacionales del BCRA	35.231	41.433	58.422	73.526	74.601	78.705
Circulación monetaria	18.802	30.316	37.624	41.129	41.732	42.560
Cuenta corriente en \$ en el BCRA	10.349	16.075	14.853	14.400	10.911	13.583
Integ. de req. de liquidez en corresp. exterior	0	0	0	0	0	0
Efectivo Mínimo en U\$S	1.014	3.767	8.048	5.433	5.732	5.820
Depósitos del gobierno en el BCRA	67	259	161	1.220	1.114	1.096
Pases Activos	157	45	12	159	58	174
Pasivos financieros (1)	30.165	50.158	60.525	60.962	58.375	61.963
Ratio de Reservas (Rlíq / PF)	116,8%	82,6%	96,5%	120,6%	127,8%	127,0%
Tipo de cambio (valuación de reservas)	3,36	2,93	2,97	2,91	2,91	3,01

(1) Los Pas. Fin. No incluyen desde el 22-Nov-01 a los Pases Activos.

SECTOR EXTERNO (U\$S millones)

	jul-05	ago-05	sep-05
Exportaciones -u\$S mill.- (acumulado últimos 12 meses)	37.250	38.097	38.581
Importaciones CIF -u\$S mill.- (acumulado últimos 12 meses)	26.213	26.806	27.249
Balance comercial -u\$S mill.- (acumulado últimos 12 meses)	11.037	11.291	11.332
Reservas líquidas del BCRA (saldos fin de mes)	25.105	25.174	25.614
(meses de importaciones)	11,5	11,3	11,3

CUENTAS FISCALES (\$ millones)

Sector Público Nacional	abr-05	may-05	jun-05	jul-05	ago-05	sep-05
Ingreso total	10.090	12.664	11.559	12.222	11.977	10.632
Gasto Primario (sin intereses)	(7.846)	(9.357)	(9.754)	(10.385)	(10.132)	(9.015)
Resultado primario	2.245	3.308	1.804	1.837	1.846	1.617
Pago de intereses	(345)	(2.658)	(1.036)	(157)	(1.465)	(707)
Resultado global	1.900	649	769	1.680	381	910

PRECIOS (Variaciones porcentuales respecto al mes anterior)

	Jul-05	Ago-05	Sept-05
IPC	1,0%	0,4%	1,2%
IPIM	0,2%	1,2%	0,7%

SISTEMA FINANCIERO (Saldos a fin de mes)

	dic-02	dic-03	dic-04	ago-05	sep-05	oct-05
Depósitos totales (saldos a fin de mes)						
en pesos (millones de \$)	68.422	86.725	105.045	133.204	134.409	136.381
en dólares (millones de U\$S)	1.085	2.076	4.185	4.073	4.162	4.103
Tasa de Call pesos (TNA - prom. mensual)	6,38%	1,70%	2,36%	133.204	4,57%	4,63%
Tasa de Plazo Fijo (TNA - prom. mensual ponderado para plazos entre 30 y 59 días)	18,69%	3,62%	3,11%	133.204	4,22%	4,34%

TÍTULOS PÚBLICOS Y MERCADOS BURSÁTILES

Títulos	Paridad			TIR (%)			Promedio ponderado de vida (días) 02-nov-05
	02-nov-05	Var.% semanal	Var.% mensual	02-nov-05	28-oct-05	04-oct-05	
En dolares							
Boden 2012	78,55	1,5%	-2,3%	7,86	8,30	6,79	1187
Par U\$S	37,70	0,5%	-8,6%	-	-	-	5869
Discount U\$S	97,75	1,8%	-6,7%	-	-	-	4414
En pesos							
Boden 2007	65,50	0,7%	2,0%	-2,80	-2,19	-1,02	276
Boden 2008	75,85	0,2%	0,9%	-1,43	-1,45	-1,28	605
Par \$+CER	49,90	1,7%	-1,0%	5,75	5,82	5,63	7796
Discount \$+CER	128,10	3,3%	-1,5%	6,50	6,75	6,29	5271

