

## I.- PANORAMA GENERAL

### .Sumario

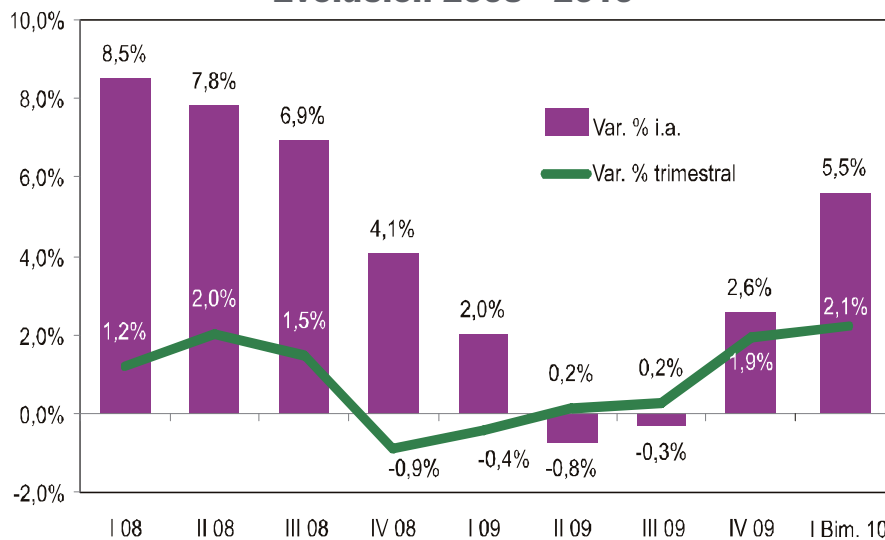
El conjunto de los indicadores de corto plazo se viene moviendo favorablemente durante la primera mitad de año. Puede concluirse que la política oficial de estimular decididamente la demanda empujando con mayor gasto público ha dado sus frutos. Así, entre las señales positivas puede enumerarse que el piso del crecimiento económico esperable para 2010 es del 6%; la tasa del desempleo abierto, que actualmente se mantiene en el 8,3%, puede experimentar nuevas reducciones en los próximos meses; estacionalmente, las tendencias inflacionarias se han desacelerado durante el otoño, lo cual permite esperar que los precios de la economía terminen con un incremento anual en la franja del 20%/23%; también se advierte una notoria estabilidad en la cotización del dólar -que viene siendo administrado con comodidad por la autoridad monetaria-, que apenas ha crecido un 2,3% en lo que va del año y solamente dificultades inesperadas en el flanco externo podrían modificar esa tendencia. Por último, probablemente en abril se haya verificado una notable recuperación en los ingresos públicos.

Ahora bien, todo indica que el déficit financiero, que ya acumuló 2.000 millones de pesos en lo

que va del año, ha llegado para quedarse. Asimismo el superávit comercial exhibe una notable tendencia a ir reduciéndose. En este caso, si se descarta la opción por devaluar el peso, debería revisarse a la baja la meta del excedente proyectado para todo el año y/o establecer políticas más sofisticadas para limitar las importaciones y provocar mayores estímulos a las exportaciones. Cabe subrayar la importancia de contar con excedentes comerciales, entre otras cosas, para engrosar el stock de divisas de libre disponibilidad. La utilización de las mismas ha permitido atender con facilidad los vencimientos de la deuda pública sin necesidad de apelar al ajuste fiscal. Afortunadamente, los dólares empleados ya se han recuperado por la vía comercial.

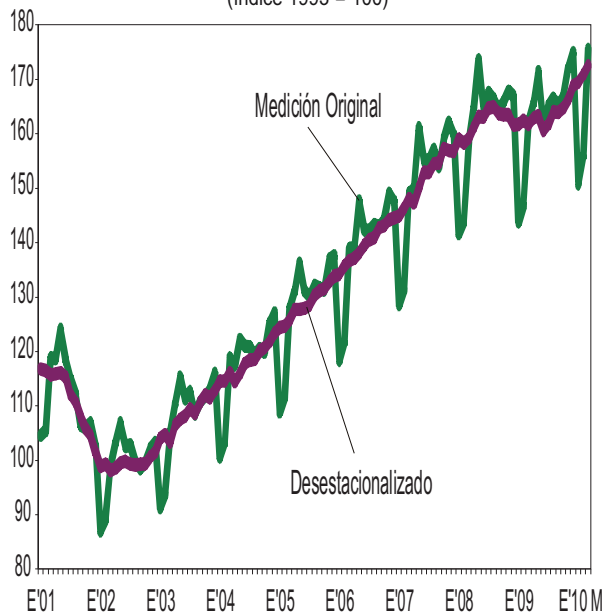
Este escenario sería incompleto si no se evalúa el grado en que el mismo se halla condicionado a lo que ocurra con la crisis internacional, cuyo eje pasa hoy por Europa. La turbulencia en esos mercados indudablemente afectó al canje de la deuda en default que encaró el ministro de Economía, cuyos resultados distan de ser los esperados. Inevitablemente cayeron las cotizaciones de los bonos argentinos y, sin

### Producto Interno Bruto Evolución 2008 - 2010



## Estimador mensual de la actividad económica

(índice 1993 = 100)



### Estimador mensual de la actividad económica

(variación porcentual)

Período	Respecto al mes anterior (desestacionalizado)	Respecto a igual mes del año anterior	Acumulado del año respecto al acumulado de igual período del año anterior
<b>2008</b>			
Mayo	1,0	7,4	8,6
Junio	-0,8	6,3	8,1
Julio	1,2	8,0	8,1
Agosto	0,2	5,5	7,8
Setiembre	0,0	7,3	7,7
Octubre	-0,4	4,6	7,4
Noviembre	0,4	3,9	7,1
Diciembre	-1,1	3,7	6,8
<b>2009</b>			
Enero	0,1	1,6	6,1
Febrero	0,5	2,1	5,6
Marzo	-0,5	2,4	5,2
Abril	0,7	0,5	4,5
Mayo	0,3	-1,2	3,7
Junio	-1,7	-1,6	3,0
Julio	0,7	-1,5	2,2
Agosto	1,4	0,0	1,7
Setiembre	-0,1	0,5	1,2
Octubre	0,5	0,6	0,9
Noviembre	1,0	2,4	0,8
Diciembre	1,5	4,8	0,9
<b>2010</b>			
Enero	0,4	4,9	1,1
Febrero	0,8	6,0	1,4
Marzo	1,0	8,1	1,9

FUENTE: FIDE, con datos del Ministerio de Economía.

duda, tanto en lo que resta del año como durante 2011 deberá apelarse nuevamente a las reservas en moneda extranjera par atender los vencimientos con los acreedores privados y entidades multilaterales. La Argentina se encuentra en mejores condiciones que en el pasado para atravesar situaciones críticas como las que se avizoran en el horizonte.

Si la crisis europea no encuentra solución, abundarán los impactos negativos para las economías emergentes. En el caso argentino, ello implica que probablemente las tasas que miden el superávit fiscal y de balance de pago en relación al PIB se reduzcan todavía más. Asimismo será necesario continuar practicando un fuerte activismo para sostener las metas de crecimiento, buscar una mayor diversificación de los mercados y productos de exportación, fortalecer al Mercosur y continuar preservando la dinámica del mercado interno. La política económica, inevitablemente, se tornará más sofisticada, debiendo afrontar el gran desafío de mantener los resultados alcanzados e incrementar el ritmo de inversión.

#### . Siete meses de crecimiento

La economía argentina comenzó a recuperarse en octubre 2009. Esa tendencia se ha fortalecido en los meses siguientes. Puede estimarse que el segundo trimestre de 2010 la variación interanual, positiva, del PIB tiene un piso del 6,4%. Todo indica que aún tal ritmo de crecimiento viene siendo superado durante el segundo tercio del año. Ello se explica por la fuerte expansión en ciertos sectores, como la fabricación de automotores, metalmecánica, petroquímica y siderurgia. Dado que estas ramas de actividad son a su vez demandantes de bienes intermedios importados, la contracara del buen desempeño macro es una paulatina reducción en el superávit comercial. En el pasado abril, las importaciones fueron un 48% superiores a las de igual mes de 2009, mientras las exportaciones sólo crecieron el 13%. Como resultado de esos movimientos, que se derivan de la forma adoptada por la recuperación en la actividad interna, se verifica un caída del 15% en el superávit comercial. Por su parte, la tasa del desempleo se mantiene en el 8,3% de la población económicamente activa.

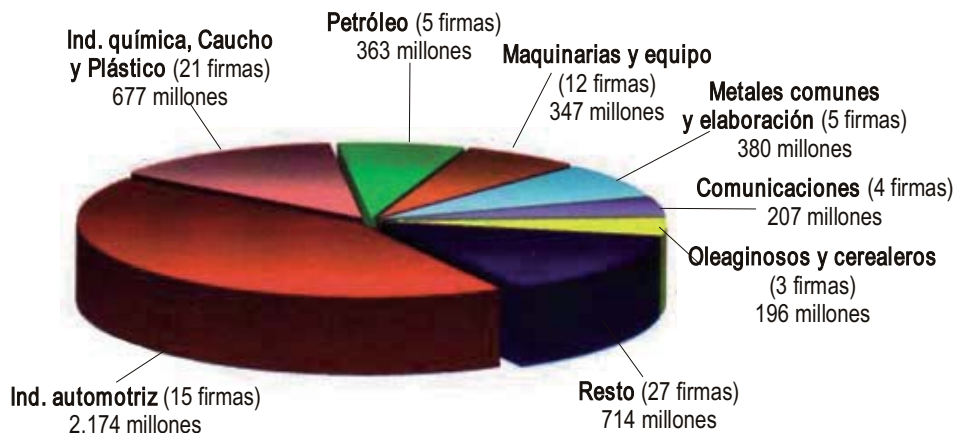
Como una conclusión preliminar, puede

subrayarse que: 1) la recesión ya ha quedado atrás y, ceteris paribus el actual marco externo -vale decir, si éste no empeora más-, la Argentina puede terminar 2010 con un piso del 6% en el crecimiento de su PIB, tasa que puede ser aún mayor; 2) vale la pena advertir cómo la falta de una mayor integración local en las cadenas de valor manufacturero -particularmente en el caso de los bienes intermedios, partes y piezas- puede llevar a una paulatina reducción del excedente externo; 3) existe el riesgo de que esta última tendencia se agrave si, en lo que resta del año, ocurre un deterioro en los precios internacionales de las materias primas agropecuarias que limite el poder de compra generado por las exportaciones; 4) debe asimismo seguirse con atención el riesgo de

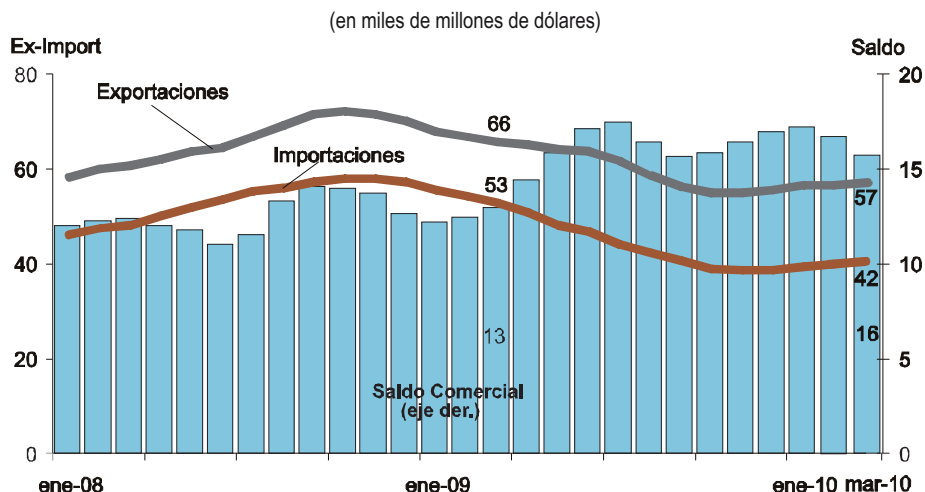
que se verifiquen políticas de dumping por parte de quienes le venden manufacturas a la Argentina, lo cual reduciría la demanda dirigida a la oferta local. Ello podría ejercer efectos no deseados sobre objetivos estratégicos a mediano plazo en materia de comercio exterior; 5) para atenuar estos frentes de conflicto, la política de administración cambiaria deberá moverse en un estrecho desfiladero, entre el riesgo de convalidar la propensión a una no deseada apreciación excesiva del peso y, en el otro extremo, el impacto inflacionario que podría tener una devaluación que supere lo pautado.

La salvaguarda que debe hacerse respecto al destino del marco externo no es caprichosa. Si la crisis en los países más vulnerables de

### Participación por sector de los pagos de importaciones Estrato de más de 15 millones de dólares I trimestre 2010: 5060 millones



### Balanza comercial Valores acumulados últimos 12 meses



Europa se contagia a las grandes potencias de la región -el eje París- Berlín, cuyos bancos se hallan muy expuestos en Grecia, España o Portugal-, el conjunto del sistema europeo puede entrar en una zona de colapso. Tal circunstancia no sólo sería un golpe fatal para la unión monetaria, sino que ejercería efectos en cascada sobre el resto del mundo. Inmediatamente, y por intermedio del comercio, afectaría a las naciones emergentes. Tal puede ser el caso de la Argentina, ya sea de modo directo o como rebote de la menor demanda de europea dirigida a China o el Brasil.

En la actualidad, la Unión Europea es el destino del 19% de las exportaciones argentinas; la zona del ASEAN demanda el 21%. En ambos casos, el balance comercial con nuestro país es negativo. Una consecuencia de la eventual depresión mundial puede ser que dicho desequilibrio se agudice. Otro tanto puede pasar con el Mercosur.

**. Explicando la coyuntura**

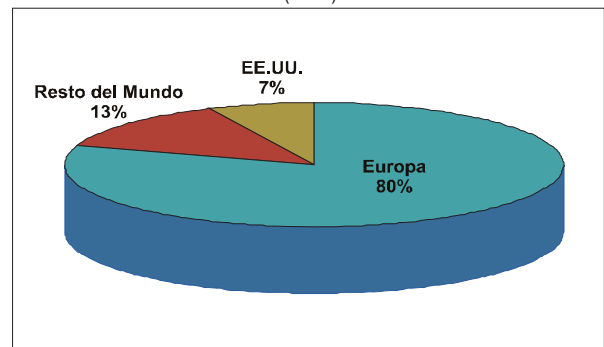
Luego de haber evolucionado a tasas chinas entre 2003 y mediados de 2008, a fines de ese año la Argentina ingresó en una zona recesiva. Su origen debe buscarse en los impactos derivados de la crisis en las finanzas globales que provocaron un derrumbe en los mercados de materias primas y las variadas repercusiones internas que tuvo el conflicto con el sector rural,

agravadas por la vigencia de condiciones climáticas muy adversas.

Cabe reconocer que la política económica se las ingenió para evitar que se agravaran esas tendencias recesivas, aún pese a la presencia de una correlación de circunstancias desfavorables, pero cabe subrayar que el horizonte no se encuentra plenamente despejado: 1) se ha verificado un retiro de depósitos en los bancos y salida de capitales al exterior por 20.250 millones de dólares en 2008 y 11.764 millones en 2009; durante el primer trimestre del corriente año emigraron otros 3.384 millones; 2) las presiones inflacionarias se agravaron durante el verano pasado. Estacionalmente, éstas se atenúan en el segundo trimestre; pero distintas

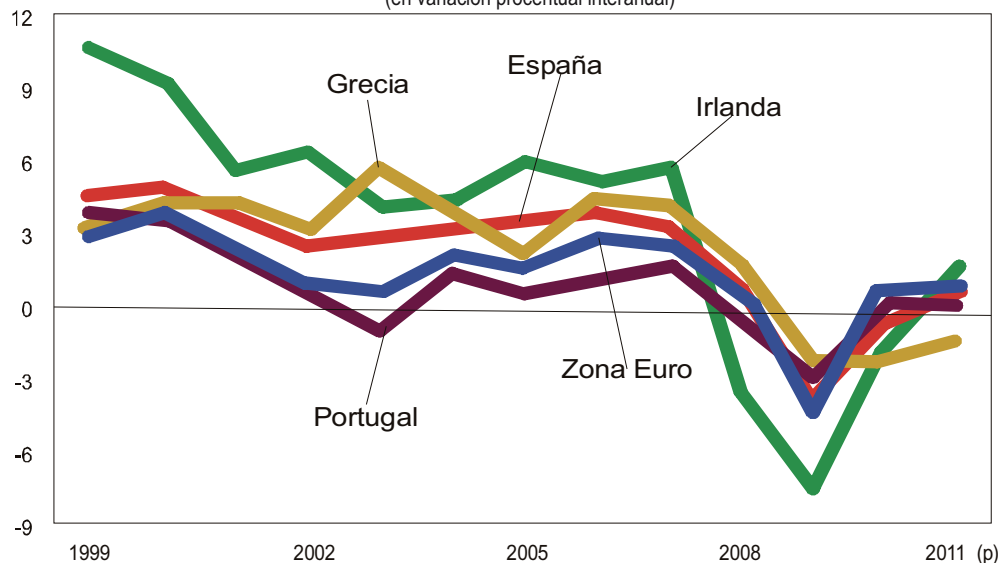
**Composición del financiamiento externo bancario a Grecia**

(en %)



**Evolución del PIB Países seleccionados**

(en variación porcentual interanual)



estimaciones coinciden en pronosticar un aumento anualizado de los precios internos en la franja del 22% ó 25% para 2010; 3) luego de haber ocurrido un aumento del 18% en el precio del dólar durante el período de mayor recesión (octubre 2008/octubre 2009), la cotización de la divisa ingresó en una zona de menor volatilidad. En consecuencia, la posterior suba de precios internos ejerció un efecto no deseado de abaratamiento sobre el valor del dólar, que sólo se incrementó un 2,3% en los primeros cinco meses de corriente año; 4) la inversión bruta interna se encontró entre las variables más castigadas por lo ocurrido en la fase recesiva; cayó al equivalente del 20,5% del PIB, contra los 23,3 puntos del 2008; en lo que va de 2010 el principal motor de la expansión fue el consumo, y la respuesta inversora del sector privado tarda en manifestarse.

Frente a la incidencia adversa que ejercieron estos factores, el activismo del gasto público permitió evitar el derrumbe del mercado interno y el excedente del balance comercial sirvió para sostener el stock de divisas y seguir administrando el tipo de cambio. Ello implicó durante 2009 una expansión del 31% en las erogaciones fiscales, contra una suba del 19% en los ingresos. Esos comportamientos no han variado demasiado en lo que va de 2010. Después de un primer bimestre donde el superávit primario experimentó una sensible reducción, las cuentas mejoraron permitiendo

que los resultados hasta abril fueran similares a los de igual período del año anterior. En este último mes los ingresos experimentaron una marcada suba del 37,8%, mientras las erogaciones crecieron un 34,2%.

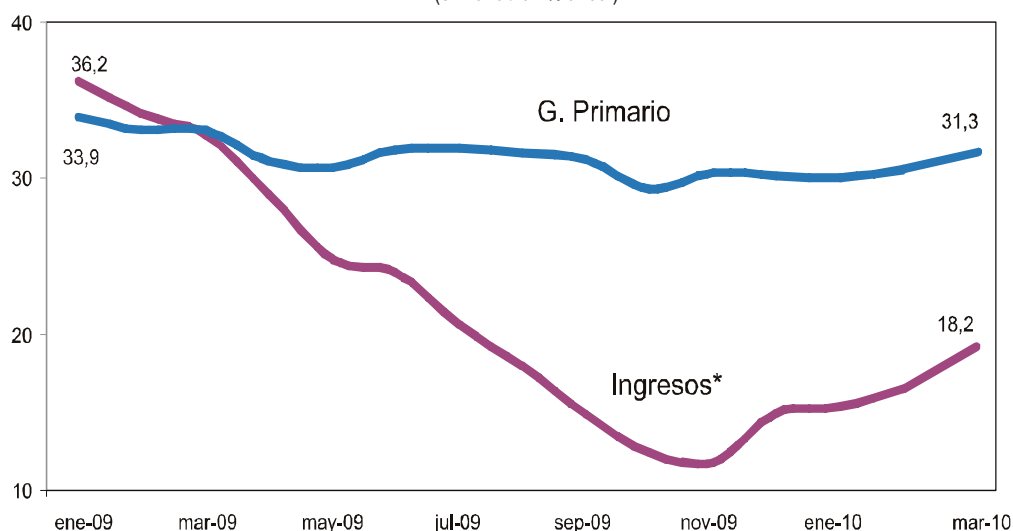
Dado que en este período se verificaron pagos por servicios de la deuda pública externa que alcanzaron a 1.800 millones de dólares, se mantiene el déficit financiero del sector público, que en lo que va del año ya supera los 2.080 millones de pesos. Dado que los pagos de intereses se incrementaron un 30% durante el primer trimestre, se estima que, si no se hubiera utilizado una alícuota de las reservas para atender los pagos de la deuda, el desequilibrio financiero habría llegado a 9.000 millones de pesos. Esa opción de política económica habría dejado a la Argentina a las puertas de un inevitable ajuste fiscal, con sus obvias consecuencias negativas sobre el comportamiento global de la economía. Por ahora, la disponibilidad de recursos en moneda extranjera ha permitido atender a esas demandas extraordinarias.

#### . Para el resto del año

La Argentina tiene actualmente una baja dependencia de los dólares especulativos para refinanciar su deuda y no se encuentra encuadrada en un programa de ajuste con el

### Ingresos y gastos del sector público no financiero

(en variación % anual)



\*No incluye los DEGs.

Dic-09 incluye intereses por capitalización de fondos del SIPA

FMI. Durante los cuatro primeros meses utilizó 2.200 millones de dólares de sus reservas internacionales para atender pagos por servicios de la deuda pública; a fines de mayo el stock de reservas en poder del Banco Central, al tocar los 49.100 millones de dólares, quedó por encima del nivel que tenía previamente a que se decidieran los referidos reembolsos (47.716 millones al 1 de marzo de 2010). Ello ratifica tanto la ventaja de evitar el peligro de una dependencia aguda respecto al financiamiento externo, como las virtudes de aplicar una parte marginal de las divisas acumuladas gracias a la sucesión de superávits comerciales, tanto para cumplir con los pagos por la deuda pública como soportar las fugas de capitales o remesas extraordinarias al exterior en concepto de utilidades y dividendos.

Los resultados positivos en los niveles de actividad interna y comercio exterior, más el mejor desempeño de la recaudación impositiva en marzo y abril pasados y la tendencia que se verifica a la estabilización en los índices inflacionarios constituyen datos internos que permiten ir disipando las expectativas negativas y el riesgo de un nuevo rebrote en la inflación. Se esperaba que ello fuera fortalecido con un éxito en el nuevo canje de la deuda externa. Las condiciones internacionales, con el derrumbe generalizado en los mercados de bonos, jugaron en contra. La conducción económica debió

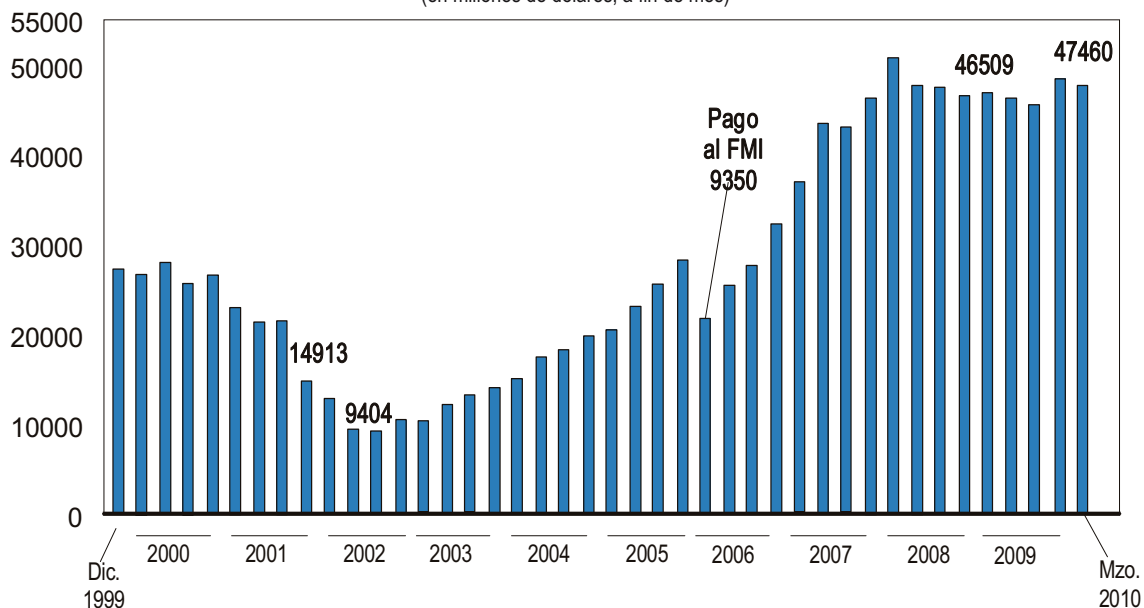
conformarse con un nivel de aceptación inferior al deseado -apenas un 46% del total en poder de los grandes tenedores- y ya se da por descontado que no se contará con un aporte de dinero cash, que hipotéticamente alcanzaría a 1.000 millones de dólares.

Como resultado, y pese a la voluntad de pagos expresada por Argentina, seguirán en default unos 9.000 millones de dólares en bonos, a los cuales deberían añadirse los 500 millones en títulos Brady. En tanto no se modifique el escenario actual, probablemente quede en suspenso la negociación dirigida a regularizar la situación con el Club de París, que suma unos 7.000 millones de dólares. En consecuencia, previsiblemente la Argentina seguirá utilizando reservas de libre disponibilidad para cumplir con los pagos por deuda pública con el exterior en lo que resta del año y, dado que se descarta apelar al financiamiento privado de alto costo, también cabe esperar que lo haga en 2011.

Como se ha señalado, la reactivación vino acompañada de mayores tensiones en materia de precios internos. No puede adjudicarse las raíces de estas presiones sobre los precios a las causas tradicionales, monetarias o fiscales, sino a una combinación de factores tales como el impacto de la suba en el precio internacional de los productos cárnicos en un momento en

### Reservas internacionales del BCRA Excluyendo títulos públicos nacionales

(en millones de dólares, a fin de mes)



que la Argentina atraviesa por una fase de baja oferta disponible. En el primer trimestre su incremento fue del 30%, cuyo impacto fue del 40%, medido en pesos, para el mercado interno. Deben también considerarse las imperfecciones en los mercados de manufacturas. Un ejemplo notorio es el de la cadena de los hidrocarburos, donde se encuentran operando a casi un 100% de su capacidad instalada sectores como las plantas petroquímicas y las refinerías de petróleo. Las nuevas listas de precios a sus clientes - mayoritariamente son pequeñas y medianas empresas que a su vez deben abastecer al sector que elabora los bienes finales- vienen con fuertes incrementos, pese a tratarse de actividades cuyo insumo principal (petróleo o gas) lo reciben a precios subsidiados por el Estado nacional.

#### **. La cuestión cambiaria en perspectiva**

El tipo de cambio peso/dólar, como dijimos, ha experimentado un aumento de sólo el 2,3% durante en los cinco primeros meses del año. Previsiblemente, el Banco Central deberá intervenir durante el tercer trimestre, cuando ocurra la masiva liquidación de la cosecha 2009/2010, para evitar una mayor apreciación del peso. Cabe esperar que a fines de año las reservas internacionales superen los 52.000 millones de dólares, y esto le otorgará una gran capacidad de maniobra al Gobierno en un contexto de crisis internacional que dista de estar resuelta.

La actual situación cambiaria -que es diametralmente distinta a la tradición argentina en esta materia-, habida cuenta de cómo evolucionan los precios, se torna paradójica, ya que el valor real del dólar tiende a la baja (algo que también ocurre con el euro) pero, sin embargo, no existe una demanda dispuesta a aprovechar esa situación para tomar posición en moneda extranjera. A partir de febrero pasado, y a medida que mejoraban las expectativas, las compras netas de moneda extranjera por parte de residentes registraron una marcada desaceleración y cerraron el mes de marzo en niveles muy inferiores, tanto de los

máximos históricos como en relación a del promedio trimestral.

Mientras se mantengan estas condiciones, la autoridad monetaria podrá continuar administrando el mercado cambiario, fortaleciendo la solidez del respaldo para el programa económico. A su vez, mientras sigan creciendo sus disponibilidades de dólares, menor es la posibilidad de que la cotización del billete verde recupere el terreno perdido en comparación con los precios internos.

El comportamiento del mercado cambiario ratifica esas conductas verificadas en las variables más relevantes. Estuvo básicamente determinado por los saldos positivos registrados en las transferencias por mercancías derivadas del superávit comercial y por los movimientos de capitales de residentes en función de las ya señaladas expectativas que muchas veces responden a circunstancias de corto plazo; una de sus manifestaciones fue una fuerte participación de las operaciones minoristas. Por su parte, las entidades bancarias disminuyeron sus tenencias por unos 1.600 millones de dólares. En ese marco, el Banco Central debió efectuar compras netas, durante el primer trimestre (última información disponible) por aproximadamente 1.300 millones de dólares.

Claro está, a mediano término una constante apreciación del peso -aún en un contexto donde otras monedas como el real brasileño se aprecian más aceleradamente- supone un estímulo objetivo a las importaciones, muchas veces sustitutivas de producción nacional. Ello, a su turno, puede ir reduciendo la magnitud del superávit comercial, que es una pieza clave en el programa económico. Un alerta en tal sentido lo ha dado el saldo en la cuenta corriente del balance cambiario, que arrojó un superávit de 2.190 millones de dólares en el primer trimestre. Este monto es 600 millones de dólares inferior al de igual período de 2009. Tal situación se debe a menores ingresos netos por mercancías contrapuestos a mayores giros al exterior de utilidades y dividendos realizados a través del mercado cambiario.

## II.- INDICADORES BASICOS

### ARGENTINA

#### Datos básicos de la economía argentina

RUBRO	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010		
								I trim.	Abril	Mayo
P.I.B Total (variación s/igual período del año anterior)	8,8	9,0	9,2	8,5	8,7	6,8	0,9	6,4	s/i	s/i
P.I.B Total per cápita	7,7	7,9	8,1	7,4	7,6	5,7	-0,1	5,4	s/i	s/i
P.I.B Agropecuario(variación s/igual período del año anterior)	7,0	-1,0	11,7	1,5	10,3	-2,7	-15,8	s/i	s/i	s/i
P.I.B Industria(variación s/igual período del año anterior)	16,0	12,0	7,5	8,9	7,6	4,5	-0,5	s/i	s/i	s/i
P.I.B Total(en millones de pesos corrientes)	375909	447643	531939	654439	812456	1032758	1145458	s/i	s/i	s/i
Tipo de cambio nominal(en pesos promedio del período)	2,9748	2,9598	2,9466	3,0925	3,1369	3,1868	3,7435	3,8617	3,8917	3,9300
Exportaciones(millones de dólares)	29566	34550	40352	46456	55780	70589	55669	13197	6033	s/i
Importaciones(millones de dólares)	13833	22445	28689	34151	44707	57413	38781	11065	4101	s/i
Saldo comercial(millones de dólares)	15733	12105	11663	12305	11073	13176	16888	2132	1932	s/i
Balance de la cuenta corriente (en millones de dólares)	8140	3212	5275	7768	7355	7037	11292	s/i	s/i	s/i
Deuda externa(millones de dólares)	201551	208314	115896	119989	131341	138536	139617	s/i	s/i	s/i
Términos de intercambio(1993=100)	114,6	116,3	114,0	121,0	126,5	140,9	140,8	142,2	s/i	s/i
Total reservas internacionales (millones de dólares)	14119	19595	28120	32037	45710	46198	47717	47682	47552	48841
Base monetaria(en millones de pesos)	46391	52093	55250	80066	96358	106439	118661	120224	120496	122410
M1(en millones de pesos)	49954	64126	82012	98013	110160	135846	153533	153429	155440	159480
M2(en millones de pesos)	64671	85988	107964	127208	145679	173204	196888	197614	199346	200907
M3(en millones de pesos)	112886	136419	166463	204108	241005	268178	298413	310016	315779	329312
Tasa de interés activa(efectiva anual,%)	19,2	6,9	6,1	8,8	11,5	21,1	18,7	10,5	9,7	9,8
Tasa de interés pasiva para ahorristas (efectiva anual,%)	11,5	3,5	4,4	7,4	8,3	12,8	12,8	8,9	9,0	8,7
Resultado fiscal primario (en millones de pesos)	8688,1	17360,8	19661,2	23146,8	25718,6	32528,7	17285,3	3471,2	1883,9	s/i
Intereses de la deuda (en millones de pesos)	6882,8	5703,0	10243,1	11542,4	16422,5	17873,9	24416,7	4539,9	2900,4	s/i
Resultado fiscal global (en millones de pesos)	1805,3	11657,8	9418,1	11604,4	9296,1	14654,8	-7131,4	-1068,7	-1016,5	s/i
Precios al consumidor (variación acumulada)	3,7	6,1	12,3	9,8	8,5	7,2	7,7	3,5	0,8	s/i
Precios al por mayor (variación acumulada)	2,0	7,9	10,7	7,1	14,6	8,8	10,1	4,3	1,0	s/i
Tasa de desempleo(%) <sup>(1)</sup> (promedio)	17,3	13,6	11,6	10,2	8,5	7,9	8,7	-	-	-

s/i: Sin información.

(1) En porcentaje de la población económicamente activa.

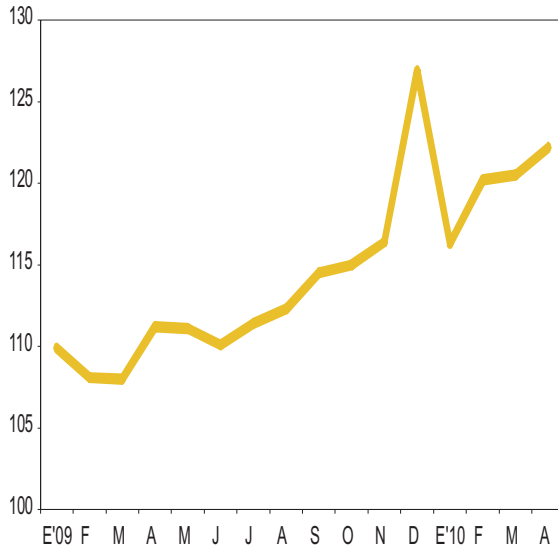
FUENTE: FIDE, con datos de fuentes oficiales y privadas.

### III.- INDICADORES MACROECONOMICOS

#### Argentina: Indices del nivel de actividad

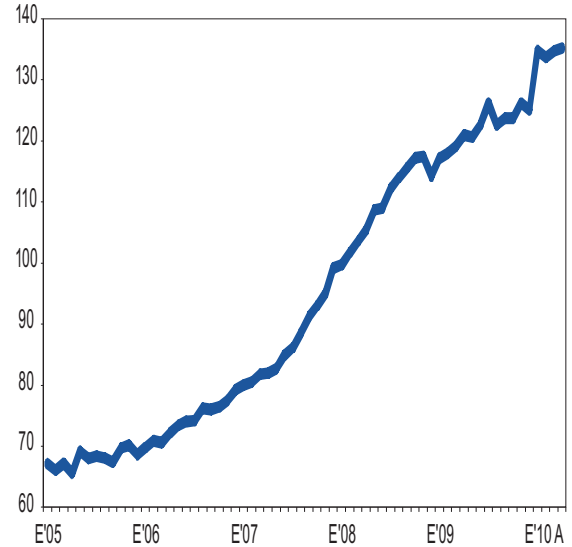
##### Actividad industrial EMI desestacionalizado

(índice base 2006 = 100)



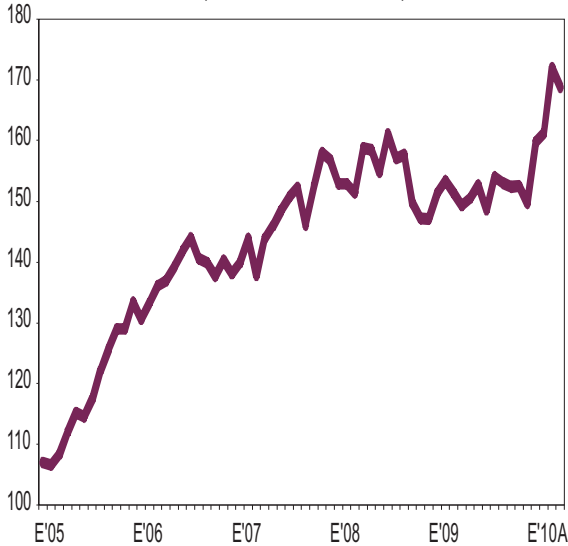
##### Ventas en supermercados A precios constantes

(índice desestacionalizado base abril 2008 = 100)



##### Indicador de la actividad de la construcción Desestacionalizado

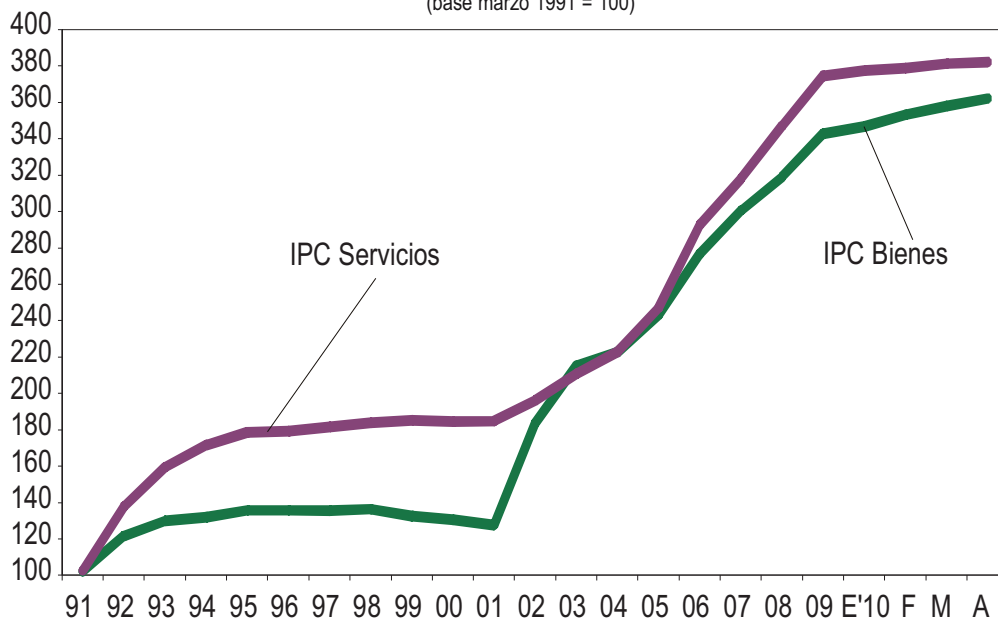
(base enero 2005 = 100)



## Argentina: Precios de la economía

### Evolución de los precios relativos en perspectiva Crecimiento acumulado de bienes y servicios

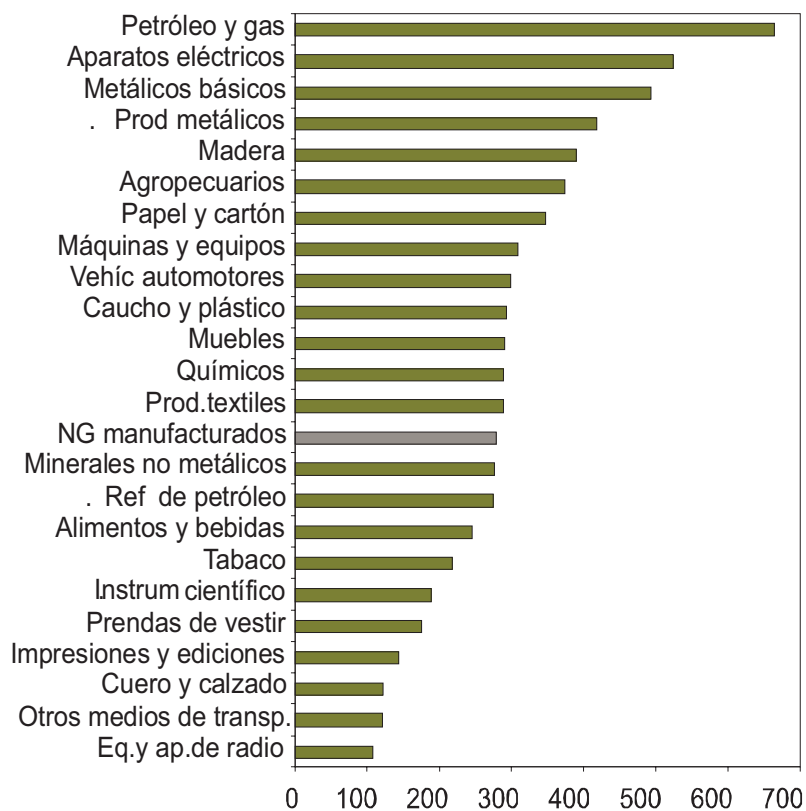
(base marzo 1991 = 100)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

### Inflación mayorista post-devaluación Evolución sectorial abril 2010 - diciembre 2001

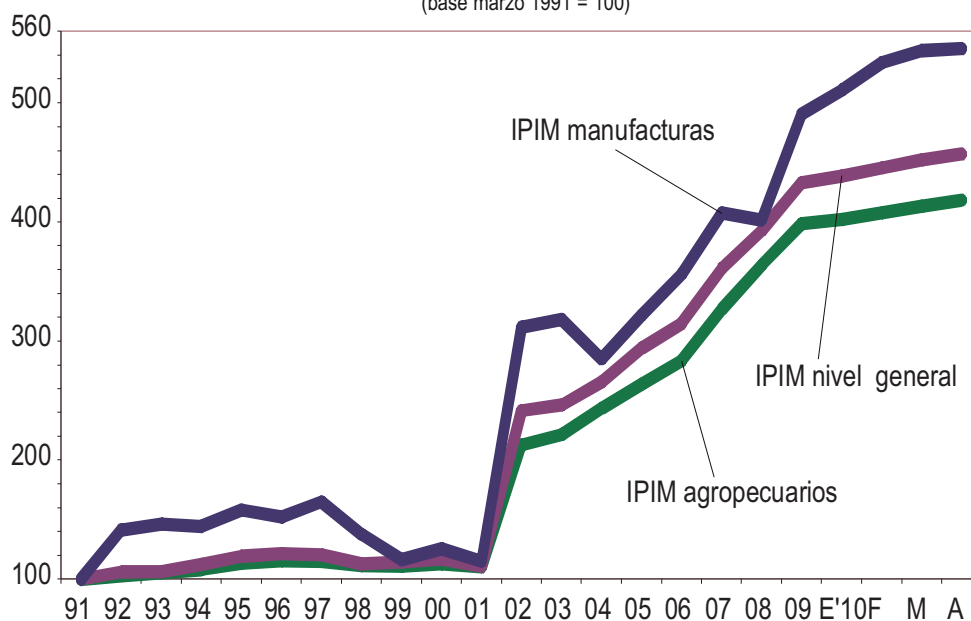
(en tasas de variación)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

## Evolución de los precios mayoristas Industriales, agropecuarios y nivel general

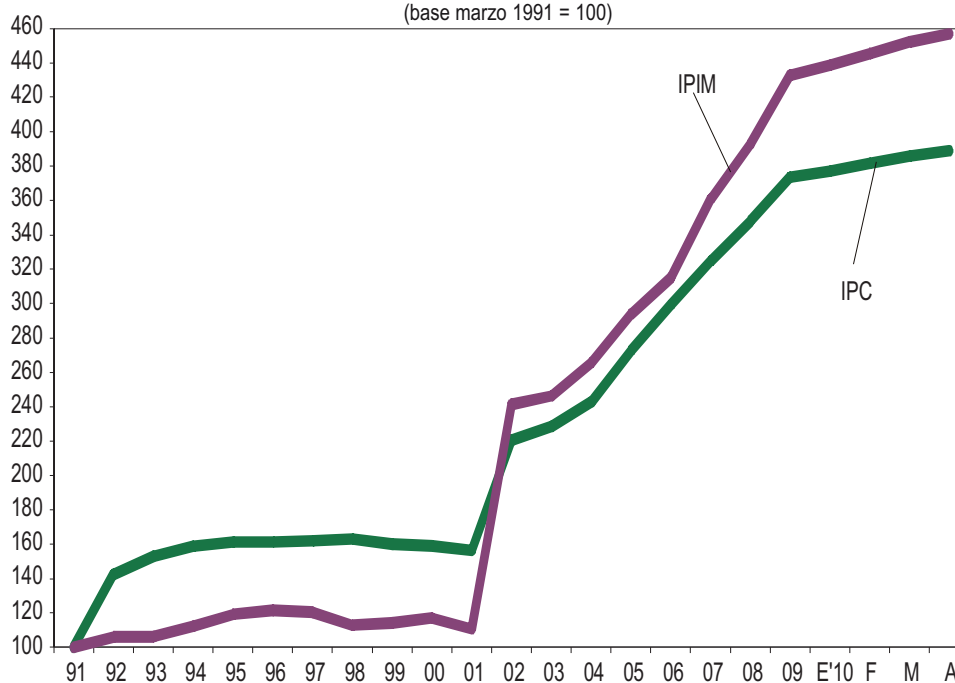
(base marzo 1991 = 100)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

## Precios al consumidor y mayoristas 1991-2010

(base marzo 1991 = 100)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

## Argentina: Indicadores del sector público

### Recaudación tributaria Principales ingresos

(en millones de pesos y en variación)

	Abril'10			Acumulado 4 meses		
	Valor	Variación nominal(*)	Variación real	Valor	Variación nominal(*)	Variación real
<b>Recaudación total</b>	<b>30129,6</b>	<b>30,7</b>	<b>29,7</b>	<b>115041,3</b>	<b>25,5</b>	<b>20,3</b>
Ganancias	4240,3	36,2	35,1	18205,0	28,3	23,0
IVA total	8835,5	27,3	26,3	33904,6	25,2	20,0
IVA DGI	6073,0	24,3	23,3	23615,8	20,1	15,1
Devoluciones(-)	267,0	167,0	164,8	1109,0	25,3	20,1
IVA DGA	3029,5	40,6	39,5	11397,9	37,4	31,7
Comercio exterior	4734,4	30,7	29,7	15261,1	25,0	19,9
Créditos y débitos en cta.cte.	2074,5	24,4	23,3	7641,1	21,0	16,0
Aportes personales	2772,0	30,9	29,9	11442,6	24,7	19,5
Contrib.patronales	4109,0	36,0	34,9	16730,8	28,8	23,5
Resto	3363,9	31,0	29,9	11856,1	21,7	16,7

(\*) Respecto a igual período del año anterior.

FUENTE: FIDE, con datos del Ministerio de Economía.

### Sector público nacional no financiero Resultado global total

(en millones de pesos corrientes)

Concepto	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
								I trim.	Abril
Ingresos	77764,2	105106,0	126426,3	158521,1	164073,9	219134,4	260214,3	69811,4	24498,3
Egresos	75958,9	93448,2	117008,2	146898,1	154777,8	204479,6	267345,3	70880,1	25514,8
Res.global s/privatiz.	1794,1	11629,7	9379,5	11616,1	9247,6	14654,8	-7138,8	-1077,4	-1018,2
Privatizaciones	11,2	28,1	38,6	6,9	48,5	0,0	7,7	8,7	1,7
Resultado global	1805,3	11657,8	9418,1	11623,0	9296,1	14654,8	-7131,1	-1068,7	-1016,5

FUENTE: FIDE, con datos de la Secretaría de Programación Económica, Ministerio de Economía.

## Argentina: comportamiento del tipo de cambio

### Tipo de cambio real multilateral

(índice base enero 1999=100)

		Índice de tipo de cambio real(1)
2006	Noviembre	148,7
	Diciembre	149,5
2007	Enero	149,7
	Febrero	151,8
	Marzo	152,0
	Abril	153,3
	Mayo	154,5
	Junio	155,4
	Julio	159,6
	Agosto	158,6
	Setiembre	160,6
	Octubre	165,3
	Noviembre	165,8
	Diciembre	164,7
2008	Enero	165,4
	Febrero	168,4
	Marzo	170,9
	Abril	172,5
	Mayo	172,0
	Junio	167,9
	Julio	168,5
	Agosto	165,1
	Setiembre	158,6
	Octubre	149,7
	Noviembre	148,0
	Diciembre	150,8
2009	Enero	153,2
	Febrero	153,2
	Marzo	159,4
	Abril	165,1
	Mayo	172,7
	Junio	179,3
	Julio	181,7
	Agosto	185,9
	Setiembre	187,1
	Octubre	189,3
	Noviembre	189,0
	Diciembre	186,2
2010	Enero	182,9
	Febrero	179,4
	Marzo	180,8
	Abril	181,6

(\*) Estimado.(1) Ponderado por nivel de exportaciones.

FUENTE: FIDE, con datos del Banco de la Reserva Federal de St. Louis y FMI.

### Tipo de cambio real bilateral

Brasil, EEUU y Europa

Calculado por precios mayoristas (IPM)

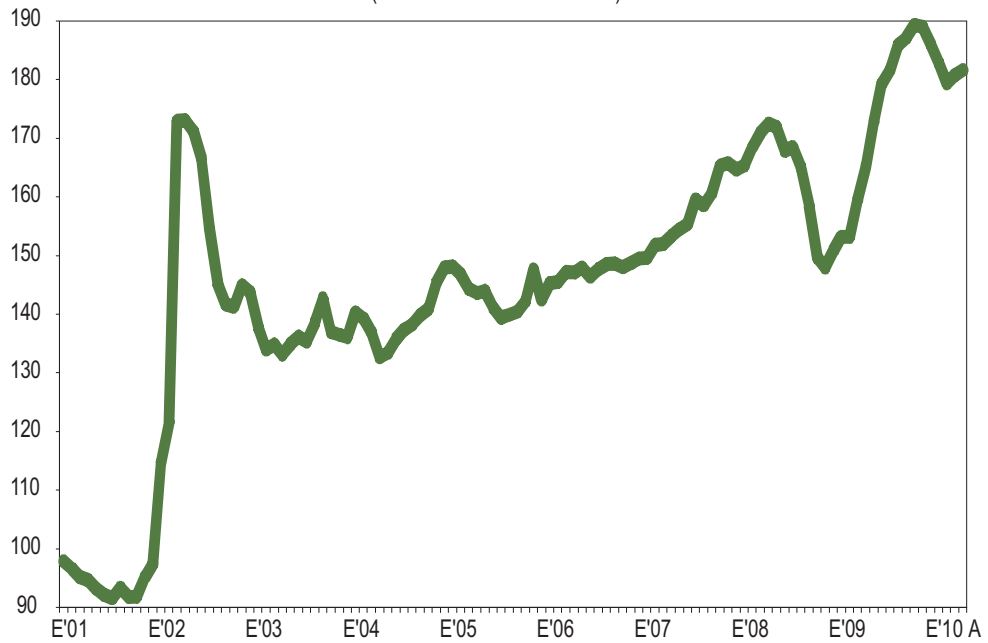
(índice base enero 1999=100)

		Brasil	EE.UU.	Europa
2006	Noviembre	135,4	141,5	149,8
	Diciembre	135,0	141,2	152,4
2007	Enero	134,0	140,8	151,3
	Febrero	136,5	142,8	152,3
	Marzo	138,4	143,2	154,3
	Abril	136,4	141,5	155,2
	Mayo	137,8	139,7	153,0
	Junio	138,5	136,9	149,2
	Julio	141,1	136,1	151,3
	Agosto	148,9	136,1	151,7
	Setiembre	142,6	135,1	153,4
	Octubre	148,3	134,7	157,2
	Noviembre	158,4	135,6	160,2
	Diciembre	158,7	134,1	159,0
2008	Enero	161,3	135,0	161,7
	Febrero	164,8	134,7	162,0
	Marzo	166,1	134,4	170,2
	Abril	169,1	133,9	172,6
	Mayo	173,7	134,0	170,9
	Junio	173,9	129,6	164,2
	Julio	176,5	129,1	166,7
	Agosto	171,9	127,6	156,2
	Setiembre	155,9	128,8	150,4
	Octubre	136,9	131,1	143,8
	Noviembre	136,2	133,1	139,8
	Diciembre	131,2	133,2	147,3
2009	Enero	136,1	136,1	147,2
	Febrero	137,4	137,5	143,9
	Marzo	139,3	140,4	150,4
	Abril	146,7	142,1	152,5
	Mayo	157,2	142,5	158,5
	Junio	164,6	145,2	163,7
	Julio	164,6	143,0	163,7
	Agosto	171,5	144,9	166,3
	Setiembre	173,3	142,9	167,5
	Octubre	178,8	141,3	168,0
	Noviembre	177,0	141,3	166,5
	Diciembre	172,2	140,3	161,3
2010	Enero	169,1	140,7	157,3
	Febrero	165,2	139,3	150,5
	Marzo	168,5	138,5	148,6
	Abril	171,2	137,2	147,1

FUENTE: FIDE, con datos del Banco de la Reserva Federal de St. Louis y FMI..

**Tipo de cambio real multilateral (1)  
Calculado por precios mayoristas (IPM)**

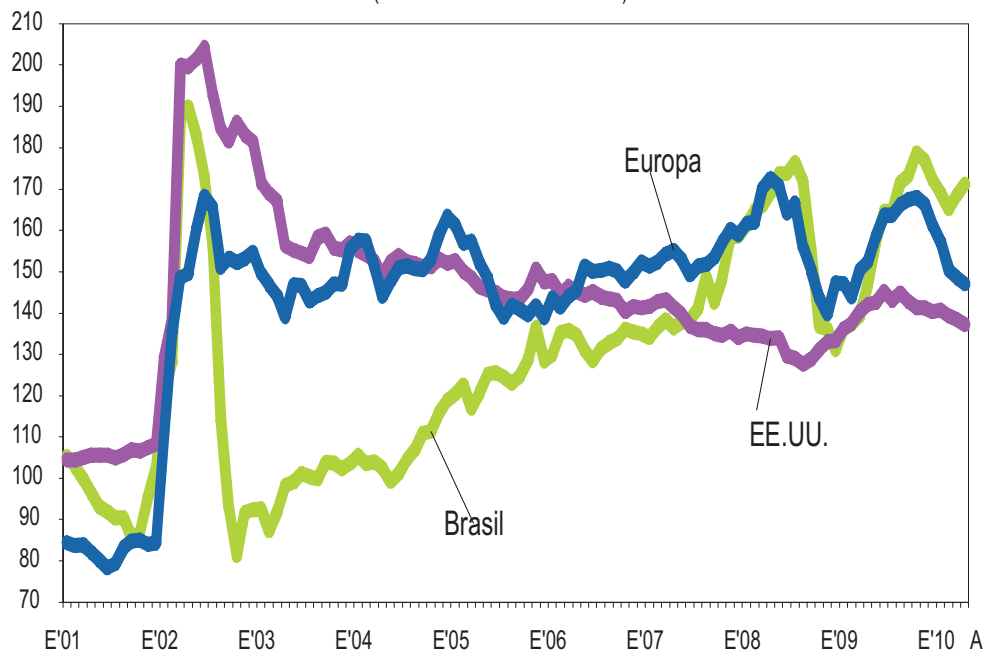
(índice base enero 1999=100)



(\*) Estimado. (1) Ponderado según nivel de exportaciones

**Tipo de cambio real bilateral  
Brasil, EEUU y Europa  
Calculado por precios mayoristas (IPM)**

(índice base enero 1999=100)



## Mediciones alternativas del tipo de cambio

### Comparaciones con los distintos agregados monetarios, con los precios mayoristas y el valor de mercado

	Valor teórico del tipo de cambio en relación a:				Ajustado por precios mayoristas (base enero'02=1.40)	Realidad
	Base monetaria/ Reservas	M1/ Reservas	M2/ Reservas	M3/ Reservas		
2007						
Abril	2,06	2,66	3,41	5,60	3,22	3,11
Mayo	2,04	2,60	3,35	5,50	3,25	3,10
Junio	1,99	2,47	3,20	5,27	3,31	3,10
Julio	2,00	2,44	3,20	5,18	3,36	3,13
Agosto	2,02	2,44	3,19	5,26	3,42	3,18
Setiembre	2,05	2,42	3,19	5,40	3,44	3,18
Octubre	2,06	2,47	3,24	5,43	3,45	3,18
Noviembre	2,04	2,42	3,19	5,33	3,40	3,16
Diciembre	2,11	2,41	3,19	5,27	3,44	3,16
2008						
Enero	2,08	2,51	3,29	5,31	3,42	3,16
Febrero	1,97	2,37	3,14	5,22	3,44	3,17
Marzo	1,96	2,26	2,99	5,10	3,45	3,17
Abril	1,95	2,30	3,03	5,12	3,48	3,19
Mayo	2,00	2,40	3,13	5,23	3,47	3,18
Junio	2,10	2,52	3,26	5,39	3,47	3,07
Julio	2,12	2,60	3,39	5,55	3,45	3,05
Agosto	2,13	2,56	3,33	5,65	3,49	3,05
Setiembre	2,16	2,69	3,46	5,77	3,52	3,10
Octubre	2,20	2,70	3,48	5,82	3,63	3,26
Noviembre	2,22	2,71	3,49	5,87	3,72	3,39
Diciembre	2,30	2,94	3,75	5,80	3,78	3,44
2009						
Enero	2,25	3,00	3,81	5,80	3,73	3,48
Febrero	2,18	2,85	3,65	5,74	3,75	3,53
Marzo	2,16	2,79	3,57	5,68	3,82	3,67
Abril	2,16	2,79	3,59	5,71	3,82	3,71
Mayo	2,16	2,82	3,63	5,76	3,83	3,74
Junio	2,23	2,94	3,78	5,86	3,81	3,78
Julio	2,30	2,95	3,83	5,91	3,90	3,82
Agosto	2,35	3,04	3,90	6,12	3,89	3,85
Setiembre	2,35	3,09	3,95	6,19	3,94	3,85
Octubre	2,35	3,05	3,92	6,18	3,97	3,84
Noviembre	2,34	3,01	3,10	5,36	3,95	3,82
Diciembre	2,49	3,22	4,13	6,25	3,98	3,82
2010						
Enero	2,53	3,32	4,24	6,36	3,98	3,83
Febrero	2,49	3,31	4,24	6,42	4,06	3,87
Marzo	2,52	3,22	4,14	6,50	4,10	3,88
Abril	2,53	3,27	4,19	6,64	4,14	3,89
Mayo(*)	2,55	3,27	4,11	6,74	-	3,93

(\*) Datos al 21/05/2010

Nota:

M1= Circulación en poder del público + depósitos en cuenta corriente.

M2= M1 + depósitos en caja de ahorro.

M3= M2 + depósitos a plazo fijo.

FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

## Argentina: Precios de exportación Principales agregados y sectores seleccionados

(base 1993=100)

Período	General	Productos primarios	Manufacturas de origen agropecuario	Manufacturas de origen industrial	Combustibles
1997	111,8	121,3	109,3	108,3	112,8
1998	101,1	107,5	101,4	105,0	77,9
1999	89,2	92,0	82,7	94,6	93,7
2000	98,1	91,0	82,6	97,6	161,7
2001	94,8	89,3	84,0	94,3	135,2
2002	91,1	89,3	80,2	90,8	129,0
2003					
I	101,0	101,3	86,4	90,6	171,2
II	96,7	96,4	87,7	88,9	148,4
III	98,9	103,0	88,3	88,4	149,5
IV	102,9	111,3	95,4	88,4	157,1
2004					
I	109,1	110,5	104,5	90,7	171,8
II	113,7	115,7	107,4	94,8	192,2
III	108,3	106,7	92,7	97,1	213,5
IV	105,5	95,6	87,3	99,4	225,6
2005					
I	105,8	90,8	87,9	107,9	222,7
II	110,6	99,8	92,9	109,5	248,3
III	114,6	103,6	93,7	107,2	305,6
IV	112,5	101,1	90,5	106,0	311,2
2006					
I	116,6	103,1	93,4	113,5	308,3
II	121,1	105,1	98,3	118,9	343,5
III	122,4	112,9	100,3	116,5	353,6
IV	121,8	121,5	101,6	112,3	306,7
2007					
I	125,7	124,8	107,7	114,1	295,3
II	129,8	122,9	114,7	121,0	348,0
III	133,6	130,3	124,4	121,1	375,5
IV	147,4	160,5	139,2	117,5	452,8
2008					
I	165,0	191,6	158,1	119,8	490,0
II	171,2	178,7	180,9	127,0	555,9
III	174,7	196,0	182,4	126,2	580,0
IV	153,0	181,9	154,0	129,2	265,9
2009					
I	141,8	148,2	138,8	124,4	223,1
II	150,2	156,3	153,8	118,3	307,4
III	144,1	164,8	148,5	115,4	363,8
IV	146,9	161,7	147,4	118,0	420,2
2010					
I	150,3	167,7	149,9	117,5	427,7

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.