

La Economía Argentina durante 2000

■ El año 2000 no trajo la recuperación económica que se esperaba tras la recesión que afectó a la Argentina y a gran parte del conjunto de países emergentes durante 1999. En efecto, la economía argentina no pudo alcanzar el ansiado despegue como sí lo hicieron el grueso de los países latinoamericanos, que en conjunto registraron un crecimiento estimado en 4,8% en 2000 que contrasta con la caída de 1,7% en el año anterior. Argentina, tras una caída del PIB del orden del 3,4% en 1999, volvió a mostrar un nuevo declive de 0,5% en 2000.

El cuarto trimestre de 2000 registró una declinación de 2,0%. Sin embargo, en dicho trimestre se verificó una suba de 0,3%, en términos desestacionalizados, con respecto al tercer trimestre de 2000, revirtiendo los retrocesos verificados en los tres primeros trimestres del año. Puede interpretarse, por tanto, que la evolución del último trimestre conforma un buen punto de partida para que en 2001 se produzca la recuperación prevista para este año en el Presupuesto Nacional (2,5% de crecimiento real), impulsadas por un conjunto de iniciativas llevadas adelante por el Poder Ejecutivo Nacional y que se describen en detalle en esta Introducción.

El año bajo análisis se vio caracterizado por un contexto internacional desfavorable para la economía argentina. Inicialmente se produjo el desplome de las acciones tecnológicas en los Estados Unidos y luego el endurecimiento de la política monetaria de ese país, lo cual repercutió negativamente en la demanda de títulos emitidos por países emergentes y elevó el costo del nuevo endeudamiento por parte

de estos últimos.

El menor financiamiento externo disponible afectó tanto al sector público como al sector privado domésticos, pero particularmente a este último dadas las crecientes necesidades de financiamiento del primero. Ello se tradujo en una disminución de la demanda de consumo y en la postergación de proyectos de inversión, lo cual a su vez redujo la recaudación impositiva y provocó que las medidas adoptadas a fines de 1999 y mediados de 2000 para cerrar la brecha fiscal no tuvieran los resultados esperados.

Esta situación, al combinarse con un contexto internacional en el que los inversores internacionales aumentaron su aversión al riesgo, orientando sus inversiones a activos más seguros, dio lugar a que en los últimos meses del año el gobierno argentino se viera en la obligación de solicitar un importante monto de asistencia crediticia (conocida como “blindaje”) que, al despejar los temores de cesación de pagos existentes en octubre y noviembre de ese año, le permitiera retornar a los mercados internacionales de capitales sin pagar costos financieros excesivos.

La culminación de las gestiones para el armado de dicho programa que se anunciara el 18 de diciembre de 2000 llegó estructurado en un programa a tres años, por un total de US\$ 39.700 millones y con una alta proporción de desembolsos en el corto plazo. Esto ayudó a despejar en gran medida la incertidumbre existente sobre las posibilidades de

financiamiento de la Argentina.

El clima financiero internacional, por su parte, mejoró bastante con el arranque del nuevo año 2001. Entre otros eventos la Reserva Federal de Estados Unidos decidió, en forma un tanto inesperada, reducir las tasas de interés en 50 puntos básicos, medida que se repitió posteriormente en febrero. Ambos movimientos presajaron nuevas reducciones para el resto del año, en un rango que los analistas estimaban mayoritariamente entre 75 y 100 puntos básicos adicionales, y que ayudarían a aliviar la situación de un numeroso grupo de países emergentes.

Estos acontecimientos no solo descomprimieron la desfavorable situación internacional que azota a los mercados emergentes desde 1998, sino que favorecieron la percepción de los mercados con relación a la Argentina, dada la mayor posibilidad de que el dólar estadounidense (al cual está atada la moneda argentina) comience a desvalorizarse por el efecto combinado de menor crecimiento relativo de esa economía respecto a otras (Eurozona) y la reducción de las tasas de interés. Por otra parte, la desaceleración del crecimiento de la actividad en Estados Unidos, que tanto impacta sobre otras economías, no afecta tanto a la Argentina en razón de la amplia diversificación del destino de sus exportaciones.

En febrero, sin embargo, se produjeron varios hechos que modificaron estas expectativas favorables. En primer lugar los datos de inflación de enero en Estados Unidos y las declaraciones del titular de la Reserva Federal ante el Senado de ese país disminuyeron fuertemente la magnitud de baja de tasas esperada para el resto del año, lo cual, además, produjo una recuperación del dólar. Las complicaciones políticas del Brasil, que llevaron al real a una paridad de 2 a 1 con el dólar, la caída que experimentaron los precios de algunos “commodities” de exportación y los problemas financieros que reaparecieron en Turquía, conformaron un escenario totalmente diferente del que

prevalecía en enero y, por ende, negativo para la Argentina. En el caso de Turquía, el efecto contagio se agudizó por ser un país que recibió asistencia crediticia especial, al igual que la Argentina, hacia fines de 2000. Si bien los atributos macroeconómicos de uno y otro país difieren fuertemente, es sabido que los operadores financieros reaccionan con excesiva precaución ante los primeros indicios de dificultades.

Este contexto internacional poco propicio, sumado a la reaparición de algunos problemas políticos internos, volvió a despertar incertidumbre sobre el cumplimiento del programa acordado con el Fondo Monetario Internacional para el año 2001 y siguientes. Dicha situación dificultó aún más la demorada recuperación de la economía y derivó en recambios de ministros, incluyendo la propia cartera de Economía en dos oportunidades durante el mes de marzo.

La nueva administración, que asumió funciones el 19 de marzo, encara el doble desafío de fortalecer el difícil cuadro fiscal y recuperar el crecimiento de la economía argentina, especialmente aumentando la confianza de los agentes económicos locales en las posibilidades potenciales de nuestro país. La idea central, instrumentada rápidamente por el nuevo equipo económico en la Ley de Competitividad N° 25.413 (complementada con la Ley N° 25.414, que confiere atribuciones legislativas al Poder Ejecutivo hasta el 1° de marzo de 2002), apunta a corregir el desequilibrio en la estructura de precios relativos. Para ello se planea reducir costos en el sector de bienes transables internacionalmente, de modo de obtener una mejora en su rentabilidad que algunas estimaciones ubican en hasta un 20%. Esto lo hace a través de varias vías, entre las que se destacan las siguientes: mejora de la protección arancelaria para bienes finales, reducción a cero de los aranceles a los bienes de capital, disminución impositiva selectiva, y desregulación e impulso a la

competencia en sectores que afectan el “costo argentino”.

En apretada síntesis, la Ley de Competitividad contempla en sus 13 artículos y Addenda los siguientes puntos básicos:

1) a 10) Se crea un nuevo impuesto sobre los débitos y créditos en cuenta corriente bancaria, con una alícuota general que fue establecida en 0,25 por mil por movimiento, con vigencia hasta diciembre de 2002. Este impuesto podrá ser descontado en el futuro del impuesto a las ganancias y del I.V.A. Además se permite a los bancos la reapertura discrecional de las cuentas corrientes inhabilitadas. Con el monto de lo recaudado se generará un Fondo de Emergencia administrado por el Poder Ejecutivo, para preservar el crédito público y mejorar la competitividad a través de rebajas sectoriales de impuestos. Asimismo se dispone la prohibición de realizar operaciones en efectivo por un monto superior a los \$ 1.000, con objeto de promover el uso de otros instrumentos de pago que faciliten su registración (tarjetas de crédito o cuentas corrientes).

11) Se solicita al Congreso la delegación de facultades especiales por el término de un año, teniendo en cuenta el artículo 76 de la Constitución Nacional, con el objeto de reformar el Estado, modificar la ley de Ministerios, modificar el sistema tributario y la legislación laboral y previsional, pudiendo el Ejecutivo bajar las alícuotas impositivas pero no crear nuevos impuestos ni garantizar operaciones de crédito público mediante la afectación de activos del Estado.

12) El Poder Ejecutivo dará cuenta mensualmente al Congreso de las acciones ejercidas, a partir de la delegación de funciones.

13) Al término del plazo de un año caducará la delegación de funciones, sin perjuicio de la validez y continuidad de las normas sancionadas.

La Addenda establece que el Poder Ejecutivo respetará las transferencias automáticas y subsidios vigentes para las provincias, así como las exenciones impositivas.

Posteriormente, el Ministerio de Economía anunció una serie de medidas, entre las cuales las más importantes son:

a) Reducción a cero de los aranceles a la importación de bienes de capital provenientes de fuera del Mercosur, y aumento de los aranceles a la importación para los bienes de consumo, también con origen fuera del Mercosur.

b) Plan de facilidades impositivas y previsionales por deudas acumuladas de contribuyentes, los que deberán adquirir un bono de plazo que supere la fecha de prescripción de sus deudas ante la AFIP. Por un monto equivalente a lo reconocido en ese plan de facilidades, el Estado reconocerá mediante un bono las acreencias que los contribuyentes tengan sobre la AFIP por saldos técnicos y de libre disponibilidad.

c) Eliminación de impuestos distorsivos que afecten a la producción, particularmente sobre los insumos, el capital y el crédito, focalizado hacia ciertos sectores y regiones. En este sentido, se anunció una rebaja del impuesto a los intereses y renta mínima presunta a los sectores siderometalúrgico, textil y calzado.

d) Combate a la evasión y el contrabando, tanto mediante la información que surja del nuevo impuesto a las transacciones en cuenta corriente como por reformas de los organismos de recaudación.

e) Reducción del gasto público en lo inmediato a través de medidas con las cuales se obtendrán economías adicionales por \$ 700 millones.

Por su parte, la Ley que delega el ejercicio de atribucio-

nes legislativas faculta al Poder Ejecutivo, entre otras cosas, a:

a) Decidir la fusión o centralización de entes autárquicos y reparticiones descentralizadas o desconcentradas o la descentralización de organismos de la administración central, pudiendo otorgarles autarquía.

b) Transformar entidades autárquicas, reparticiones descentralizadas o desconcentradas, total o parcialmente, en empresas públicas, sociedades del Estado u otras formas de organización jurídica con la que mejor y más eficazmente cumplan con su objeto

c) Sujetar al personal de los entes comprendidos en el inciso b) a las normas del derecho común.

d) Desregular y mejorar el funcionamiento y la transparencia del mercado de capitales y de seguros, garantizando el debido control del sector.

e) Modificar la Ley de Ministerios según lo estime conveniente

f) Crear o eliminar exenciones, disminuir tributos y tasas de orden nacional (con el objeto de mejorar la competitividad de los sectores y regiones y atender situaciones económico sociales extremas) y autorizar la devolución, acreditación o compensación con otros tributos de ciertos saldos a favor en la aplicación de la Ley del Impuesto al Valor Agregado

g) Modificar los procedimientos aduaneros, tributarios o de recaudación previsional al solo efecto de otorgar a las provincias igual tratamiento que al Estado Nacional en su condición de personas de derecho público con el objeto de mejorar la recaudación, reducir la evasión y evitar el contrabando.

h) Crear tasas o recursos no tributarios con afectación

específica para el desarrollo de proyectos de infraestructura

Posteriormente, a mediados de abril, el Ministerio de Economía sometió a consideración del Congreso un proyecto de Ley que propone profundizar la convertibilidad de la moneda nacional y disminuir las fluctuaciones de su valor respecto de las principales monedas del mundo, incluyendo al Euro en la relación de conversión del Peso establecida en la Ley N° 23.928 a partir del momento en que se iguale la cotización del Dólar de Estados Unidos con la del Euro de la Unión Europea. Con ello se procura darle más estabilidad al signo monetario argentino, al evitar que la inestabilidad entre aquellas dos divisas incida sobre los ingresos de aquellos sectores ligados a la economía europea y, de ese modo, evitar factores que promuevan arbitrariamente tanto la inflación como la deflación de precios. Además ampliará el margen de elección de los ahorristas y deudores en materia de composición monetaria de sus activos y pasivos, de modo de reducir los riesgos y la incertidumbre en los contratos futuros de los agentes económicos argentinos y facilitar así una baja sustancial de las tasas de interés.

Asimismo, se adoptaron medidas que apuntan a estimular el crédito interno, como la reducción en dos puntos porcentuales del porcentaje de depósitos que deben destinarse a constituir requisitos mínimos de liquidez, y la autorización a integrar una parte de dichos requisitos con determinados bonos del gobierno nacional.

Asimismo, el Decreto N° 439/2001 deroga la Ley N° 23.758, Regulatoria de Depósitos y Préstamos en Moneda Extranjera, e introduce modificaciones en la Carta Orgánica del Banco Central a efectos de mejorar la competitividad del sistema financiero. En el primer caso se busca eliminar regulaciones (actualmente innecesarias) que afectan al mercado financiero al limitar las posibilidades de utilizar los depósitos captados en moneda extranjera para atender la demanda de créditos en

moneda local.

En el segundo caso, se levanta la restricción de remunerar los requisitos de reserva o efectivos mínimos, ya que la misma dificulta una sana regulación bancaria e indujo a las autoridades monetarias a reemplazarlos cinco años atrás por requisitos mínimos de liquidez que sí se remuneran, pero que se constituyen solamente en moneda extranjera. Se corrige así una distorsión, ya que la Carta Orgánica dispone que los requisitos de reserva sean en moneda nacional o extranjera, según corresponda a los depósitos en las diferentes especies de dinero que circula en el país.

En otro orden, a efectos de fortalecer la capacidad financiera del Gobierno para atender sus obligaciones, se anunció la emisión de un conjunto de bonos que fueron colocados en el mercado doméstico. El dinero obtenido se suma al Programa Financiero, recomponiendo los márgenes de seguridad diseñados originalmente, y será utilizado para cubrir las necesidades financieras de 2001. Se trata de un total de US\$ 3.760 millones que se descomponen del siguiente modo:

a) Un bono del Gobierno Nacional a tasa del 9% anual (pagadero semestralmente) con vencimiento en marzo de 2002 por US\$ 2.000 millones. El capital y los cupones de intereses del bono podrán ser utilizados para el pago de impuestos con posterioridad al vencimiento. Por otra parte, las entidades financieras pueden utilizar las tenencias de este bono para la integración de los requisitos mínimos de liquidez, sin superar el importe equivalente al 18% del requisito mínimo de febrero (Comunicación "A" del Banco Central del día 9 de abril de 2001).

b) Un bono pagaré del Gobierno Nacional a tres años de plazo, por US\$ 1.000 millones, amortizable (con primera amortización en el mes 24º), y que paga la tasa de

interés que surge de la encuesta de depósitos de 30 a 59 días del Banco Central (el primer cupón quedó establecido al 11,73% anual). El capital y los cupones de intereses del bono podrán ser utilizados para el pago de impuestos con posterioridad al vencimiento.

c) Dos bonos a ser utilizados como activos subyacentes de un fideicomiso, por un total de US\$ 760 millones (en dos series de US\$ 380 millones cada una), que paga la tasa Badlar privada en dólares estadounidenses para depósitos entre 30 y 35 días más un margen de 405 puntos básicos. Los títulos tienen un plazo de 2 años.

A la fecha de cierre de este Informe, solo restaba la colocación del bono pagaré a tres años.

Las autoridades económicas esperan que este conjunto inicial de medidas y las que se vayan tomando permitan recuperar la confianza de consumidores e inversores de modo tal de hacer factible de manera definitiva una rápida salida del estado recesivo que afecta a la economía argentina desde el tercer trimestre de 1998.

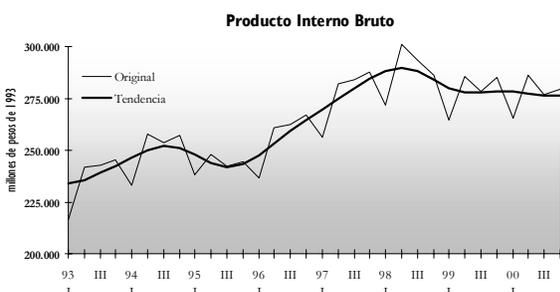
Nivel de Actividad

La evolución macroeconómica del cuarto trimestre de 2000 determinó una variación negativa en la oferta global medida a precios del año 1993, que fue de 1,7% con respecto al mismo período del año anterior. Esta disminución estuvo generada por una variación negativa del PIB de 2,0% y un aumento de 0,5% en las importaciones de bienes y servicios reales. En la demanda global se observó una caída de 10,8% en la inversión interna bruta fija y un aumento de 1,1% en las exportaciones de bienes y servicios reales. La disminución del consumo privado fue de 1,7%, mientras que la del consumo

público fue algo menor (-1,2%).

Durante el año 2000 la oferta global registró una baja de 0,4% respecto de 1999, producto de la caída de 0,5% en el PIB y del aumento del 0,2% en las importaciones de bienes y servicios. Por el lado de la demanda global, el comportamiento contractivo estuvo liderado por la inversión interna bruta fija, que disminuyó 8,3%. El consumo público y el consumo privado tuvieron también comportamientos contractivos del 0,4% y 0,1%, respectivamente. Por su parte, las exportaciones se expandieron 1,8%.

Los valores alcanzados en el cuarto trimestre y la revisión de las estimaciones del tercero definieron una caída en el PIB, durante el año 2000, de 0,5% respecto de 1999. La misma se explica por el comportamiento contractivo de los sectores pro-



ductores de bienes (-2,9%) y por la leve variación positiva que registraron los sectores productores de servicios (0,5%). La variación provisoria del PIB desestacionalizado del cuarto trimestre de 2000 con respecto al tercer trimestre del mismo año arroja una cifra ligeramente positiva (0,3%).

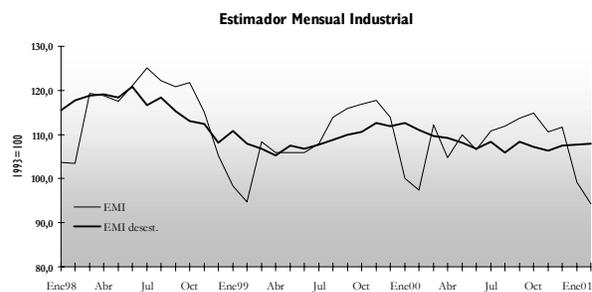
En particular, los sectores productores de bienes verificaron durante el cuarto trimestre de 2000 una variación negativa del 4,7%, determinada principalmente por la baja en las actividades de la construcción (-13,4%) y la industria manufacturera (-4,5%). Los sectores productores de servicios, a su

vez, registraron una baja interanual del 0,7%.

A valores corrientes el PIB de 2000 alcanzó los \$ 285.045 millones, cifra que implica un incremento de 0,6% con respecto al año previo, provocado por la evolución del índice de precios implícitos, que creció 1,1% en promedio.

Con la disminución del 3,2% interanual en el mes de febrero, el Estimador Mensual Industrial (EMI) acumuló una baja en los dos primeros meses del 1,9%. La variación con el mes anterior en términos desestacionalizados, sin embargo, resultó ligeramente positiva (0,2%) y lo mismo ocurrió con el EMI Ajustado que superó en 0,3% al de igual período de 1999. Las expectativas para el mes de marzo, que expresaron las firmas consultadas en la encuesta cualitativa, indicaron porcentajes superiores de respuestas positivas que negativas con respecto a la evolución de las demandas interna y externa, con una mayor utilización de insumos importados pero disminuciones en personal, horas trabajadas y stocks.

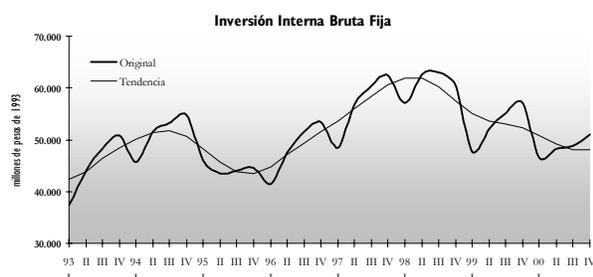
El Indicador Sintético de Servicios Públicos se mantuvo en expansión. En el mes de febrero el crecimiento alcanzó a 5% interanual y la comparación con el mes anterior, en términos desestacionalizados, indica también una variación positiva



del 1,2%. Las principales alzas siguen observándose en el área de telefonía, en este mes, casi exclusivamente. Las caídas más pronunciadas correspondieron al transporte tanto de pasajeros como de carga.

Inversión

En el cuarto trimestre de 2000 la estimación provisoria de la Inversión Interna Bruta Fija (IIBF) medida a precios de 1993 indicó una nueva caída, la novena consecutiva. La variación negativa registrada de 10,8% interanual resultó de bajas en sus dos principales componentes: la construcción (-12,1%) y el equipo durable (-8,9%). Mientras la disminución de la inversión en equipo nacional alcanzó al 16,5%, la incorporación de material importado se redujo sensiblemente menos (-1,8%). Con respecto al trimestre anterior, sin embargo, la inversión total reflejó una alza de 0,8% en términos desestacionalizados, lo cual responde a la tendencia verificada en las variaciones intertrimestrales que han ido suavizando la caída. Al cabo del



año el deterioro de la inversión alcanzó al 8,3%, originado en declives del 8,5% y 8% de los componentes antes mencionados.

Medida a valores corrientes la inversión del cuarto trimestre ascendió a \$ 46.838 millones, lo que representa un 16,2% del PIB corriente, 0,2 puntos porcentuales superior a la participación promedio del año. La diferencia con la medición a valores constantes (18,3%) da cuenta del comportamiento seguido por los precios implícitos, que disminuyeron con respecto a 1993 (-8,1%) y en cambio los del producto crecieron 3,5%. En el último trimestre los precios del total de la inversión

cayeron 3,3%, derivado de una baja del 3,6% en los de equipo y del 2,9% en los de la construcción. En el período se mantuvo la tendencia de una mayor declinación en la categoría de equipo importado que nacional (-4,7% y -1,6%, respectivamente).

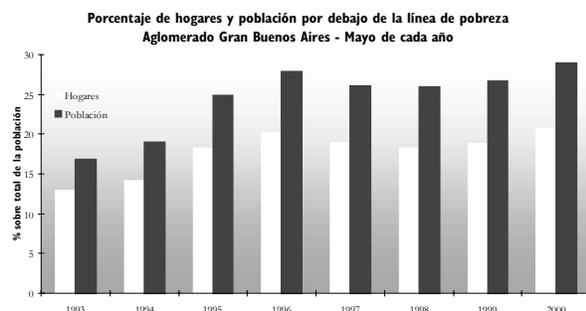
En el período enero-febrero de 2001 parece suavizarse más la caída de la inversión. En lo que respecta a la construcción la disminución del ISAC alcanzó al 4,4% y los permisos de edificación el 1%. Las ventas al mercado interno de los principales insumos mostraron diversidad de comportamientos con alzas y bajas. Por caso, las demandas de cemento y asfalto se redujeron (-4,6% y -9,1%, para los períodos primer bimestre y enero, respectivamente) mientras que las de tubos sin costura y vidrios aumentaron (70,3% y 1,6%, respectivamente en enero), así como la producción de hierro redondo para hormigón (19,7% en enero). También el otorgamiento de préstamos hipotecarios se mantuvo expansivo, en enero el total creció 33% en un contexto de caída de préstamos en general y el número de escrituras anotadas en el Registro de la Propiedad Inmueble de la Ciudad de Buenos Aires, en el primer bimestre de 2001 mostró un crecimiento (concentrado en el mes de enero) que alcanzó a 7,3% en la comparación interanual.

En el primer bimestre de 2001 las ventas al mercado interno de material rodante de producción nacional continuaron disminuyendo fuertemente tanto en el caso de automóviles (-53,3%) como de utilitarios (-46,2%) y vehículos de carga y pasajeros (-26,9%). Las importaciones de bienes de capital, también continuaron reduciéndose pero en una menor magnitud (-5,8% interanual en enero).

Mercado de Trabajo

Según la información básica proveniente de las declaraciones juradas realizadas por las empresas al Sistema Integrado

de Jubilaciones y Pensiones, el promedio mensual de puestos de trabajo asalariado declarados del cuarto trimestre de 2000 ascendió a 4.756.154 puestos, que implica unos 69.000 puestos más (1,5%) que en el mismo período del año anterior. La remuneración promedio mensual fue de \$ 1.007, o sea 0,5% por debajo de la registrado en el cuarto trimestre de 1999.



En los sectores productores de bienes el empleo declarado disminuye 3,7%, mientras que su remuneración media asciende apenas 0,2%. La disminución de puestos de trabajo es, con todo, menor que la verificada en 1999 (-7,1%). En tanto, en los sectores productores de servicios el comportamiento es inverso: aumentan 1,6% los empleos declarados, y disminuye la remuneración media en 0,9%.

Durante el año 2000 se crearon en términos netos 6.000 puestos de trabajo registrados, lo cual significa un incremento de 0,1% respecto de 1999. La remuneración media creció, en tanto, 0,8%.

Los resultados de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) llevada a cabo en octubre de 2000 en el Aglomerado del Gran Buenos Aires (Capital Federal y 19 Partidos del Conurbano Bonaerense) muestran que el 20,8% de los hogares se encuentra por debajo de la línea de pobreza. Estos datos reflejan un incremento interanual en la proporción de hogares pobres, ya que en octubre de 1999 la incidencia se ubicaba en el 18,9%.

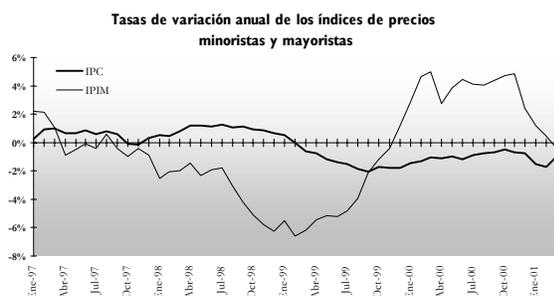
El porcentaje de población por debajo de la línea de pobreza presenta una variación en el mismo sentido, ya que pasa de 26,7% a 28,9% en el mismo período. Esto significa un incremento de alrededor de 300.000 personas. Si se consideran los partidos del Gran Buenos Aires se observa que aumentaron tanto el porcentaje de hogares como el de población por debajo de la línea de pobreza.

Precios

En el año 2000 los precios de la economía argentina presentaron una leve deflación en los índices minoristas y una recuperación en los mayoristas. Las condiciones de estancamiento de la actividad económica interna, así como la suba de ciertas materias primas en los mercados mundiales (en especial el petróleo), explican este distinto comportamiento entre los principales índices, que se reflejó también en la suba de los términos del intercambio.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una deflación del 0,7% medida entre diciembre de 1999 y diciembre de 2000, y una caída del 0,9% al comparar los promedios anuales. Este resultado fue la segunda variación anual negativa desde el inicio del plan de convertibilidad, si bien menor al récord de deflación del año 1999. Por su parte, el Índice de Precios Internos Mayoristas (IPIM) subió 2,4% de diciembre a diciembre. En este caso, la variación entre extremos fue superior a la de 1999, y mucho más aún en la comparación entre promedios anuales (deflación en 1999 contra una suba del 4% en 2000). Como consecuencia, los precios combinados subieron en promedio 1,5% entre 1999 y 2000, lo que interrumpió la deflación ocurrida en los dos años anteriores, para volver así a sus niveles promedio del año 1995 aproximadamente. Así Argentina registró un quinquenio de inflación nula, en fuerte contraste con lo sucedido en los primeros cuatro años del plan

de convertibilidad, cuando los precios combinados habían crecido 30%. Finalmente el Índice del Costo de la Construcción (ICC) retrocedió 3,3% a lo largo de 2000, superando la caída del año 1999.



Los precios de las principales materias primas, que habían insinuado una recuperación en la primera mitad de 2000, se estabilizaron en la segunda mitad del año. Como consecuencia, el promedio de las commodities (excluyendo el petróleo) subió sólo 1,7% con relación a 1999. De esta forma, el índice general elaborado por el Fondo Monetario Internacional se ubicó en 2000 todavía 20% por debajo del correspondiente al año 1997 (inicio de la crisis asiática). No obstante, el petróleo (y en menor medida el gas) siguieron una trayectoria totalmente distinta, puesto que subieron 55% y 85% respectivamente contra 1999, alcanzando sus máximos de la década.

En el cuarto trimestre de 2000 los términos del intercambio afirmaron su recuperación iniciada a mediados de 1999. Los precios de las exportaciones de bienes aumentaron 8,6% con relación al cuarto trimestre de 1999, mientras que los de las importaciones descendieron 2,2% en el mismo lapso. Así, el promedio anual del índice subió 10,4% en 2000 y recuperó sus valores máximos del año 1996, si bien ahora como resultado de precios sensiblemente menores a los de aquel año, tanto para las exportaciones como para las importaciones. En esta mejora jugaron un papel determinante los combustibles, ya que los restan-

tes rubros tuvieron variaciones de mucha menor magnitud

El tipo de cambio real en el año 2000 mejoró 4% contra el dólar usando como deflactor los precios minoristas, básicamente por efecto de la deflación doméstica que contrastó con la inflación promedio del 3% en EE.UU. Sin embargo, cayó 10% con relación al euro, pues la moneda europea se depreció fuertemente frente al dólar desde su lanzamiento a principios de 1999, lo que sólo se revirtió parcialmente hacia fines del año pasado. Finalmente, con respecto a Brasil, el tipo de cambio real se recuperó en promedio 7% durante 2000, luego de la fuerte caída que sufrió en el año 1999 tras la devaluación del real. No obstante, hacia principios de este año el real retomaba su tendencia a depreciarse frente al peso.

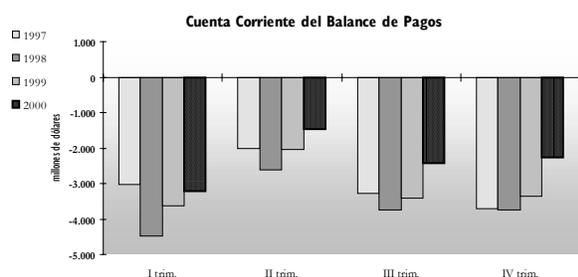
Sector Externo

El déficit en cuenta corriente del balance de pagos fue de US\$ 2.253 millones en el último trimestre del año, US\$ 1.110 millones menor respecto de igual período del año anterior. El ajuste se explica básicamente en la reversión del déficit de la cuenta mercancías, que pasó de un saldo negativo de US\$ 493 millones en el cuarto trimestre de 1999 a un superávit de US\$ 469 millones durante igual período del año siguiente. Esta mejora obedeció principalmente al de las exportaciones de manufacturas de origen industrial (MOI), a la suba del precio del petróleo y a la caída de las importaciones de bienes, en especial de bienes de capital.

De tal manera, el déficit de cuenta corriente de todo el año 2000 ascendió a US\$ 9.361 millones. Este monto fue US\$ 3.083 millones menor que el que tuvo lugar durante 1999 y US\$ 5.347 millones inferior respecto del déficit récord de 1998.

El financiamiento externo del año fue canalizado prin-

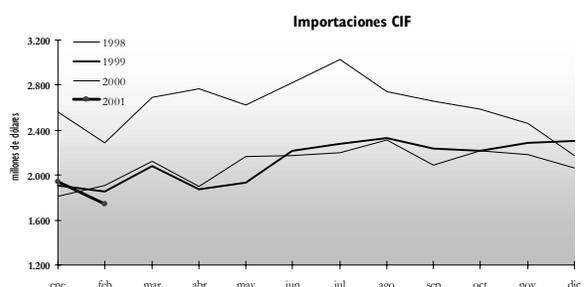
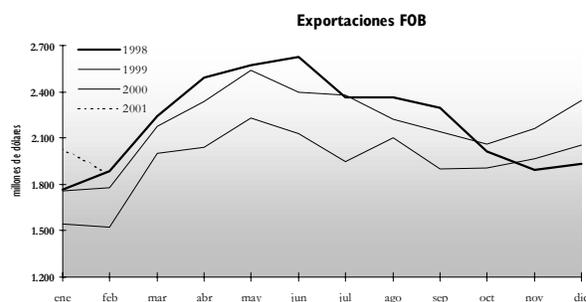
principalmente a través de las colocaciones de títulos del sector público e inversiones directas en Argentina, y al término del año, bajo la forma de préstamos del Fondo Monetario Internacional y Organismos Internacionales. El saldo del sector público no financiero y BCRA fue de US\$ 9.293 millones, en tanto que la inversiones directas en Argentina, excluyendo las operaciones de canje de acciones, totalizaron US\$ 6.318 millones.



Durante el año 2000, el valor de las exportaciones de bienes alcanzó US\$ 26.298 millones, lo que implicó un aumento de 13% (US\$ 2.965 millones) con respecto al año anterior. El principal factor de este aumento fue la suba del precio internacional del petróleo, a lo que se sumó la recuperación de la demanda brasileña (especialmente de material de transporte) y los mejores precios de otros commodities, como los metales.

Las importaciones F.O.B. de bienes totalizaron US\$ 23.756 millones, y resultaron así 1% (US\$ 347 millones) inferiores a las del año 1999. De esta manera, la balanza comercial argentina revirtió el signo alcanzado en el año anterior, y sumó US\$ 2.542 millones de superávit. Es de hacer notar que es la cuarta vez que se registró superávit en la balanza comercial durante la década, siendo éste el mayor saldo positivo después del de 1991, que alcanzó a US\$ 4.464 millones.

Las inversiones extranjeras directas totalizaron US\$ 11.152 millones. Este nivel es el segundo más alto de la serie detrás del récord de US\$ 24.147 millones alcanzado en 1999.



Sin embargo, tanto en 1999 como en 2000 se dieron operaciones particulares que implican como contrapartida de los ingresos por IED un flujo negativo por inversión de cartera y una formación de activos de residentes en el exterior, por lo cual el impacto neto en el balance de pagos fue menor. En 1999, dejando a un lado los US\$ 10.838 millones de la operación de YPF relacionados con la disminución de Inversiones en cartera, el flujo total de IED había sido de US\$ 13.309 millones. En el año 2000 el flujo total de IED, neto de la disminución de inversiones en cartera por las operaciones de canje de Telefónica, Banco Río, Astra e YPF y de la formación de activos en el exterior de residentes relacionadas con esas operaciones, alcanzó los US\$ 6.318 millones.

Es importante remarcar que, si bien los flujos ingresados en concepto de inversión directa neta de inversiones directas en el exterior y de operaciones con contrapartida fueron menores a los registrados el año anterior, los mismos todavía representan un alto porcentaje del financiamiento externo de la economía argentina. En 2000 estos ingresos representaron el 58% del ahorro externo, porcentaje que

resulta mayor al promedio de 53% para la serie 1992-2000.

Finanzas Públicas

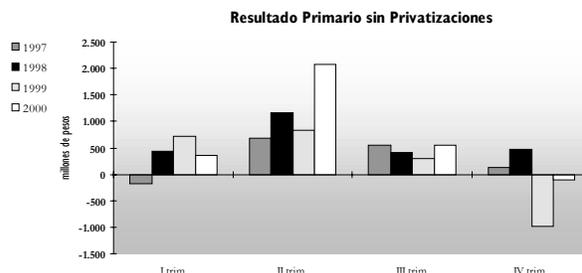
En el cuarto trimestre de 2000 el resultado global del Sector Público Nacional No Financiero (SPNNF) base caja registró un déficit de \$ 2.884,4 millones. Con respecto a igual trimestre de 1999 se produjo una mejora de \$ 443 millones debida a los mayores ingresos, incluidas privatizaciones por \$ 72,1 millones, y a un ajuste en los gastos totales. Si se deducen esos ingresos extraordinarios de capital el déficit con respecto al cuarto trimestre de 1999 también se redujo, en este caso \$ 371,1 millones.

En el acumulado del año el resultado global fue deficitario en \$ 6.791,6 millones. El fuerte deterioro con respecto al año anterior (\$ 2.023,2 millones) se transforma en mejora si se tienen en cuenta los importantes ingresos por privatizaciones obtenidos en 1999 que resultaron los mayores de toda la década (\$ 2.579 millones). En la mejora del déficit global del trimestre influyeron el aumento de los ingresos (\$ 182,7 millones), y especialmente la reducción de los gastos (\$ 260,3 millones).



Durante el cuarto trimestre tanto los ingresos corrientes como los de capital aumentaron. Los tributarios en particular tuvieron un buen desempeño (aumentaron \$ 243,4 millones

en el trimestre y \$ 2.046,2 millones en el año), asentado en la reforma tributaria de fines de 1999.



Nuevamente se redujeron los gastos totales en el cuarto trimestre. En este período la contracción alcanzó a \$ 260,3 millones, focalizándose en los gastos de consumo y operación (-\$ 361,6 millones) y las transferencias corrientes (-\$ 234,1 millones). Este ajuste permitió afrontar los mayores costos en el servicio de la deuda externa, que se incrementaron en \$ 442,1 millones. En cambio, en el año los gastos totales crecieron \$ 138,3 millones, producto de un fuerte aumento en los intereses (\$ 1.432,4 millones) que no pudo ser compensado con bajas en otros rubros como: remuneraciones (-\$ 454,8 millones), bienes y servicios (-\$ 562,5 millones), transferencias corrientes (-\$ 158 millones) y gastos de capital (-\$ 273,6 millones). Así, si se examina el gasto primario, que excluye el pago de intereses, se observa una disminución de \$ 1.294,1 millones (-2,4%). Las prestaciones de la Seguridad Social, por su parte, no mostraron un cambio cuantitativo con respecto al año anterior.

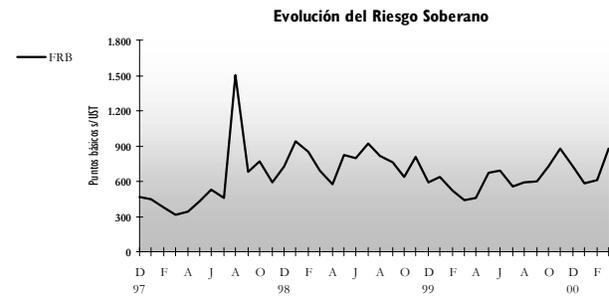
La deuda pública argentina, al 31 de diciembre de 2000, alcanzó a \$ 128.018 millones, monto equivalente a 44,9% del PIB. El fuerte aumento del endeudamiento que se observó en el cuarto trimestre (\$ 4.352 millones) determinó un alza en el año de \$ 6.141 millones. De esa variación deberían deducirse operaciones que no corresponden al período, como la colocación de títulos para la consolidación de deudas devenga-

das en ejercicios anteriores (\$ 1.291 millones) y las diferencias de cambio (\$ -2.521 millones). Además, \$ 396 millones corresponden a la capitalización de intereses de títulos y bonos que comenzarán a pagar sus servicios de amortización e intereses en el futuro.

Mercado de Capitales

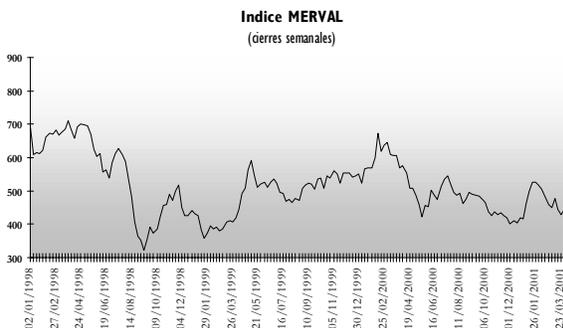
En el año 2000 los precios de los activos financieros argentinos evolucionaron con tendencia negativa. Las cotizaciones accionarias descendieron con relación a 1999, en contraste con lo sucedido en otros países latinoamericanos, mientras que los títulos públicos retrocedieron hacia el final del año, con lo que aumentó el riesgo soberano implícito en ellos. Este retroceso estuvo acompañado por un contexto interno de estancamiento económico, mantenimiento de un significativo nivel de déficit fiscal y un peso creciente de los intereses de deuda dentro del total de compromisos públicos, a lo que se sumó la difícil situación política.

El escenario internacional también fue desfavorable. La tasa de interés de corto plazo en los Estados Unidos se mantuvo todavía alta en 2000, y sólo a partir de principios de este año decidió la Reserva Federal determinar tres bajas sucesivas, a la luz de signos cada vez mayores de desaceleración económica. Esta última profundizó la caída de las bolsas internacionales. En



Estados Unidos se derrumbaron las acciones tecnológicas, cotizantes en su mayoría en el índice NASDAQ, las que todavía continuaban cayendo en marzo de 2001, con pérdidas acumuladas superiores al 60% desde sus máximos, y una baja del 20% en los papeles del panel tradicional. Similares derrumbes sufrieron recientemente las bolsas europeas y más aún la de Japón, que tocó mínimos de los últimos veinte años, lo que refleja la persistencia de la recesión en aquel país.

En este marco, el acceso al financiamiento externo se complicó y subió la tasa de interés doméstica, lo que deprimió aún más el nivel de inversión. El año 2000 se cerró finalmente con una nueva contracción del PIB del 0,5%, y el déficit fiscal del año prácticamente no bajó con relación a 1999. Hacia fin de año aumentó el riesgo de default percibido por el mercado, implícito en los bajos valores alcanzados por los títulos públicos en noviembre, y más recientemente en marzo. El riesgo país alcanzó niveles récord para los últimos dos años, superando por primera vez al de Brasil. En el ámbito de la economía real, los términos del intercambio mejoraron levemente para Argentina debido en especial a la suba del petróleo. No obstante, el euro continuó depreciándose frente al dólar y llegó a sus valores mínimos en octubre, para finalmente repuntar muy levemente hacia fines de año. En los últimos meses el panorama se complicó también por la depreciación del real, que bajó a mínimos históricos en marzo.



En diciembre el gobierno negoció el otorgamiento de un préstamo contingente por parte del FMI dentro de la línea de facilidades de reserva suplementaria, con la colaboración de organismos multilaterales, bilaterales y gobiernos extranjeros. Este crédito, conocido como “blindaje financiero”, incluyó un compromiso de renovación de deuda por parte de las entidades financieras y administradoras de fondos de jubilaciones del mercado local. El monto total así logrado se acercó a los 40 mil millones de dólares. Además, se aprobó el presupuesto para 2001 y el pacto fiscal con las provincias, con el objeto de congelar el gasto primario. Como consecuencia, durante enero y parte de febrero de 2001 mejoraron las expectativas y hubo una significativa recuperación del precio de los bonos y de las acciones.

Sin embargo, hacia principios de marzo tanto los indicadores de recaudación impositiva como los de actividad industrial demostraron la persistencia de la recesión y la dificultad para cumplir con las metas acordadas con el FMI. En Turquía se desencadenó una crisis financiera y cambiaria, impulsada por la debilidad del sistema bancario y las disputas políticas, lo que volvió a impulsar el riesgo país argentino. En ese contexto se produjo la renuncia del Ministro de Economía, y se anunció un fuerte plan de ajuste fiscal que apareció como políticamente inviable, lo que agravó la crisis política. Después de un nuevo cambio de ministros se buscó consolidar un plan con mayor consenso político. Al cierre de este Informe la situación continuaba siendo difícil, en un contexto de bajos precios de bonos y acciones y altas tasas de riesgo país, si bien con tendencia a mejorar. El congreso y el poder ejecutivo aprobaron un plan fiscal de emergencia, basado en la Ley de Competitividad, destinado a recrear las condiciones de confianza interna y externa del mercado, y de este modo permitir la recuperación del crecimiento. El plan incluyó un impuesto a las transacciones en cuenta corriente, la suba de los aranceles para los bienes de consumo y la reducción para los de capital, así como facultades

especiales delegadas al poder ejecutivo para modificar tasas impositivas e iniciar la reforma del Estado.

Dinero y Bancos

A modo de síntesis introductoria puede decirse que el año 2000 presentó, en términos generales, moderado crecimiento de los depósitos, estancamiento de los préstamos al sector privado y tasas de interés internas en aumento desde agosto.

Los depósitos totales del sistema financiero se incrementaron 6,7% en el año 2000, alcanzando en diciembre a \$ 83.928 millones. Este incremento si bien superó al de 1999 (2,4%), fue bastante inferior al de 1998 (-12,1%). No obstante, debe destacarse que el incremento interanual de 6,7% se registró a pesar de que entre octubre y diciembre de 2000 el total de depósitos cayó 1,8%. Los depósitos del sector privado (alrededor del 94% del total) aumentaron 6,3%, crecimiento similar al de 1999 y muy inferior al de 1998 (-11,9%) y 1997 (-30,4%).

La evolución de los depósitos totales resultó, fundamentalmente, del incremento de 12,7% de los depósitos en dólares (\$ 5.859 millones), ya que los depósitos en pesos disminuyeron. En consecuencia, se observó un aumento de la participación de los depósitos en dólares en el total de depósitos: de 58,5% a fines de 1999 pasó a 61,9% en diciembre de 2000. Entre octubre y diciembre, el total de depósitos cayó (-1,8%) con una disminución de 5,5% en los denominados pesos y de 0,5% en los denominados en dólares.

Por su parte, los préstamos totales otorgados a los residentes por las entidades financieras a fines de diciembre de 2000 ascendieron a \$ 77.287 millones, nivel apenas inferior (-0,1%) al de diciembre de 1999. Al considerar los préstamos por sectores, la evolución es bastante dispar: mientras que los presta-

mos otorgados al sector público aumentaron 10,4% en 2000 (con tasas trimestrales crecientes), los préstamos al sector privado no financiero cayeron 4,9% (-\$ 3.178 millones).

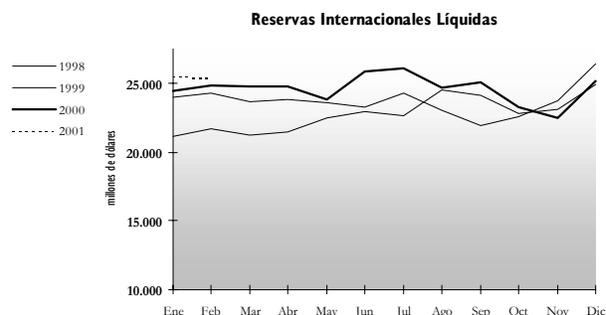
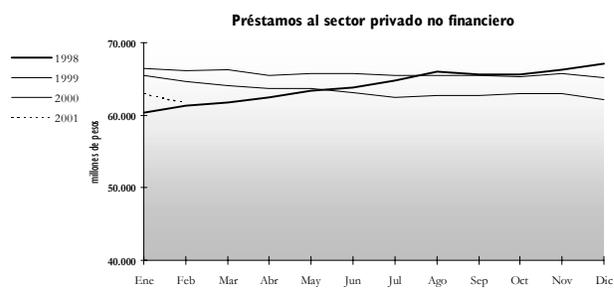
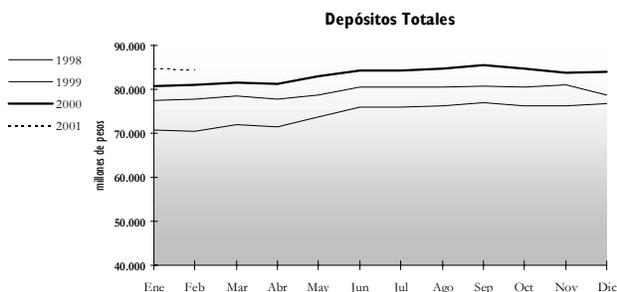
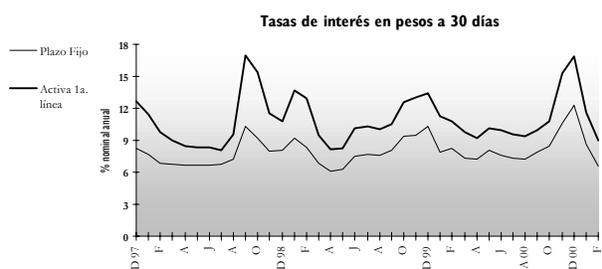
De tal forma, el comportamiento de depósitos y préstamos se hace realmente disímil cuando se excluye del total de préstamos a los realizados al sector público. El aumento de los depósitos totales, frente a la caída en el mismo período de los préstamos al sector privado evidencia que no ha sido la capacidad prestable la responsable de la evolución del crédito durante el año 2000, sino más bien otras causas vinculadas probablemente más a las expectativas y a la incertidumbre sobre la evolución de la economía argentina, en particular desde octubre de 2000.

El ritmo de monetización de la economía durante el año 2000 reflejó la evolución del nivel de actividad económica y el menor ingreso de capitales. El agregado bimonetario M3* alcanzó a \$ 96.468 millones en diciembre, lo que implica un nivel 4,4% superior al nivel de diciembre de 1999. En tanto, el agregado en pesos M3 se deterioró en \$ 1.744 millones (-3,8%). Un nivel de actividad económica levemente inferior al de 1999 hizo que los recursos más líquidos continuaran perdiendo parti-

cipación en el agregado bimonetario más amplio: en diciembre de 2000 el M1 representó el 25,7% del M3*, participación inferior a la de 27,5% de diciembre 1999. La relación M1/M3* en años anteriores llegó a superar el 30%.

Las tasas de interés internas mostraron en los primeros cuatro meses de 2000 una tendencia a la baja, que retomaron luego de un ligero repunte en mayo. En efecto, en junio se observó una baja de tasas de interés promedio –que continuó en julio- por la mejora registrada en el riesgo país y en otros indicadores de confianza. Pero en agosto se revirtió la tendencia a la baja y las tasas promedio comenzaron a reflejar un incremento que se aceleró a partir de octubre y que llevó a que, en promedio, todas las tasas cerraran el año en niveles muy superiores a los de 1999.

Las reservas internacionales fueron la variable más afectada por la crisis que comenzó los primeros días de octubre de 2000. Al 30 de noviembre las reservas líquidas del BCRA alcanzaban a U\$S 22.441 millones, U\$S 2.449 millones menos que al 30 de setiembre. Esta caída fue más que compensada por el ingreso de capitales que se registró en diciembre de 2000. En efecto, en dicho mes las reservas líquidas aumentaron U\$S



2.707 millones, y las del sistema financiero lo hicieron en U\$S 3.871 millones. Tal ingreso de capitales permitió, por un lado, volver a los niveles de reservas previos a la crisis y, por otro, contribuyó a la baja de la tasa call.

Debe destacarse que en ningún momento a lo lar-

go del año 2000 se vio afectado el respaldo de la Convertibilidad. Si bien se observaron caídas en el nivel de reservas internacionales del BCRA, la relación promedio entre reservas líquidas y pasivos financieros se ubicó por encima del 100% (incluso en el mes de noviembre alcanzó a 102,3%).

Indicadores Macroeconómicos Seleccionados

I. Trimestrales y Anuales

	Fuente	Unidad	IV-99	I-00	II-00	III-00	IV-00	1998	1999	2000
Cuentas Nacionales										
PIB	(1)	Var.% interanual	-0,5	0,5	0,2	-0,5	-2,0	3,9	-3,4	-0,5
Bienes	(1)	Var.% interanual	-2,5	-1,1	-2,6	-3,3	-4,7	4,3	-5,4	-2,9
Servicios	(1)	Var.% interanual	0,9	1,6	1,0	0,3	-0,7	4,7	-1,5	0,5
Consumo Privado	(1)	Var.% interanual	-0,4	0,6	1,0	-0,3	-1,7	3,9	-2,7	-0,1
Consumo Público	(1)	Var.% interanual	2,2	1,4	-0,8	-0,4	-1,2	3,4	0,8	-0,4
IIBF	(1)	Var.% interanual	-5,5	-2,5	-7,4	-11,4	-10,8	6,5	-12,8	-8,3
Construcción	(1)	Var.% interanual	-7,9	-2,3	-7,4	-11,2	-12,1	5,8	-12,1	-8,5
Maq. y Eq. Nacional	(1)	Var.% interanual	2,9	0,4	-3,8	-15,4	-16,5	2,2	-11,7	-9,5
Maq. y Eq. Importada	(1)	Var.% interanual	-5,9	-5,7	-10,4	-8,7	-1,8	12,5	-15,5	-6,6
Export. Bienes y Serv.Reales	(1)	Var.% interanual	3,9	3,5	2,0	0,8	1,1	9,9	-1,4	1,8
Import. Bienes y Serv.Reales	(1)	Var.% interanual	-3,5	0,3	2,5	-2,0	0,5	8,1	-11,7	0,2
Sector Externo										
Balance de Pagos	(2)									
Cuenta Corriente	(2)	US\$ millones	-3.363	-3.217	-1.469	-2.423	-2.253	-14.603	-12.444	-9.361
Mercancías	(2)	US\$ millones	-493	194	1.372	507	469	-3.117	-771	2.542
Servicios Reales	(2)	US\$ millones	-931	-1.442	-943	-994	-928	-4.398	-4.096	-4.308
Servicios Financieros	(2)	US\$ millones	-2.029	-2.007	-1.947	-1.975	-1.846	-7.385	-7.852	-7.775
Transferencias unilaterales	(2)	US\$ millones	89	38	50	40	53	297	274	180
Variación de Reservas Internac.	(2)	US\$ millones	4.048	-425	1.072	-2.196	1.109	3.438	1.201	-439
Exportación de bienes (FOB)	(3)	US\$ millones	5.929	5.720	7.270	6.739	6.569	26.441	5.929	26.298
Importación de bienes (CIF)	(3)	US\$ millones	6.808	5.847	6.244	6.599	6.459	31.404	6.808	25.149
Balanza comercial bienes	(3)	US\$ millones	-879	-127	1.026	140	110	-4.963	-879	1.149
Índice de precios de la exportación	(3)	Var.% en período	4,2	4,8	1,1	1,4	1,0	-10,4	-11,2	10,3
Índice de precios de la importación	(3)	Var.% en período	1,0	2,6	-0,8	-3,0	-0,9	-5,1	-5,6	-0,1
Índice de términos de intercambio	(3)	Var.% en período	3,2	2,1	2,0	4,6	1,9	-5,5	-5,9	10,4
Finanzas Públicas										
Resultado Global del SPNF (*)	(4)	\$ millones	-3.327	-2.035	-298	-1.574	-2.884	-4.074	-4.769	-6.792
Recursos tributarios totales	(4)	\$ millones	11.666	11.663	13.058	12.507	11.875	50.042	47.643	49.102
Deuda Pública	(4)	\$ millones	121.877	122.920	123.522	123.666	128.018	112.357	121.877	128.018
Dinero										
Depósitos bimonetarios	(5)	\$ millones	78.662	81.407	84.338	85.510	83.928	76.794	78.662	83.928
M3 bimonetario	(5)	\$ millones	92.383	92.830	95.733	96.868	96.468	90.290	92.383	96.468
Tasas de interés										
depósitos en \$ a 30 días	(5)	%	10,3	7,3	7,6	7,5	10,4	8,1	10,3	12,3
préstamos la línea en \$ a 30 días	(5)	%	13,5	9,8	9,9	10,0	16,9	10,8	13,5	16,9
Mercado de capitales										
Merval	(6)	Var.% en período	3,2	3,5	-12,7	-7,5	-12,3	-37,6	28,4	-26,7
Burcap	(6)	Var.% en período	5,7	4,3	-12,5	-8,8	-13,1	-22,8	26,9	-27,7
Discount strip	(6)	Puntos básicos ^(*)	767	832	940	928	1030	1010	767	1030
FRB	(6)	Puntos básicos ^(*)	589	436	687	587	668	730	589	668

(*) Incluye privatizaciones

LA ECONOMIA ARGENTINA DURANTE 2000

Indicadores Macroeconómicos Seleccionados (*)

II. Mensuales

	Fuente	Unidad	Sep-00	Oct-00	Nov-00	Dic-00	Ene-01	Feb-01	Mar-01
Actividad									
Estimador Mensual Industrial	(3)	Var.% 1 mes (desest.)	2,5	-1,1	-0,8	1,1	0,1	0,2	n.d.
		Var.% 12 meses	-1,7	-1,7	-6,0	-1,9	-0,7	-3,2	n.d.
Inversión									
Despachos de cemento	(7)	Var.% 12 meses	-8,3	-18,3	-15,8	-7,5	-2,9	-6,3	-13,7
Importación de bienes de capital CIF	(3)	Var.% 1 mes	-19,6	4,0	7,8	8,3	-23,2	-14,7	n.d.
	(3)	Var.% 12 meses	-27,1	-8,4	-5,4	-5,1	-5,8	-14,9	n.d.
Mercado de trabajo									
Tasa de actividad	(3)	%		42,7					
Tasa de empleo	(3)	%		36,5					
Tasa de desocupación	(3)	%		14,7					
Precios									
IPC	(3)	Var.% 1 mes	-0,2	0,2	-0,5	-0,1	0,1	-0,2	0,2
IPIIM	(3)	Var.% 1 mes	1,2	0,2	-0,1	-1,9	0,0	0,1	-0,4
IPIB	(3)	Var.% 1 mes	1,3	0,3	-0,1	-2,0	0,0	0,2	-0,4
IPP	(3)	Var.% 1 mes	1,4	0,3	0,1	-1,8	0,0	0,0	-0,5
ICC	(3)	Var.% 1 mes	-0,3	-0,3	-0,3	-0,5	0,2	-0,1	0,0
Finanzas Públicas									
Recaudación DGI, ANA y SSS	(4)	\$ millones	4.071,9	4.022,9	3.920,8	3.931,3	4.219,1	3.764,3	3.321,6
IVA	(4)	\$ millones	1.666,9	1.508,4	1.557,9	1.542,7	1.630,6	1.348,3	1.423,6
Ganancias	(4)	\$ millones	732,0	860,5	817,6	875,8	806,4	759,2	735,0
Ingresos de la Seguridad Social	(4)	\$ millones	835,0	687,2	674,8	656,6	956,1	680,8	653,3
Sector Externo									
Exportación de bienes (FOB)	(3)	US\$ millones	2.161	2.082	2.169	2.390	2.033	1.866	n.d.
Importación de bienes (CIF)	(3)	US\$ millones	2.084	2.213	2.185	2.064	1.940	1.742	n.d.
Balanza comercial bienes	(3)	US\$ millones	77	-131	-16	326	93	124	n.d.
Reservas líquidas del B.C.R.A.	(5)	US\$ millones	24.890	23.249	22.441	25.148	25.437	25.377	n.d.
Tipo de cambio nominal	(5)	\$/US\$	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Dinero									
Depósitos bimonetarios	(5)	\$ millones	85.510	84.727	83.682	83.928	85.175	84.739	n.d.
M3 bimonetario	(5)	\$ millones	96.868	95.673	94.650	96.468	96.772	96.154	n.d.
Tasas de interés									
depósitos en \$ a 30 días	(5)	%	7,9	8,4	10,6	12,3	8,7	6,6	n.d.
préstamos la línea en \$ a 30 días	(5)	%	10,0	10,8	15,3	16,9	11,7	8,6	n.d.
Mercado de capitales									
Merval	(6)	Var.% en período	0,2	-7,3	-9,4	4,3	27,8	-18,2	1,8
Burcap	(6)	Var.% en período	2,3	-7,8	-7,8	2,3	19,7	-11,5	0,7
Discount strip	(6)	Puntos básicos(**)	928	1082	1166	1030	886	1011	1181
FRB	(6)	Puntos básicos(**)	587	816	834	668	520	774	1024

(*) Estos cuadros están realizados con la información disponible a la fecha de cierre de este INFORME ECONOMICO y, por lo tanto, algunos números pueden diferir de los que se encuentran en el cuerpo del Informe debido a que sus diversas secciones se elaboraron con fechas de cierres anteriores.

(**) Spread sobre bonos del tesoro de EE.UU., datos del último viernes de cada mes.

Fuente:

- (1) Dirección Nacional de Cuentas Nacionales
- (2) Dirección Nacional de Cuentas Internacionales
- (3) INDEC
- (4) Secretaría de Hacienda
- (5) Banco Central de la República Argentina
- (6) Oficina Nacional de Crédito Público
- (7) Asociación de Fabricantes de Cemento Portland

Nivel de Actividad

I. Las Cuentas Nacionales

I.1 Estimaciones provisionarias del PIB para el cuarto trimestre de 2000

■ La estimación provisionaria del PIB en el cuarto trimestre de 2000, con información sectorial incompleta, muestra una variación negativa del 2,0% con relación al mismo período del año anterior (Cuadro 1.1). En particular, los sectores productores de bienes tuvieron durante el cuarto trimestre de 2000 una variación negativa del 4,7%, determinada por

la baja en las actividades de la construcción (-13,4%) y la industria manufacturera (-4,5%), en este último caso de acuerdo con datos de cámaras empresariales, organismos oficiales y la Encuesta Industrial del INDEC. Por su parte, los sectores productores de servicios registraron una baja interanual del 0,7%.

Los valores alcanzados en el cuarto trimestre y la revisión de las estimaciones del tercero determinan que el PIB registre una baja, durante el año 2000, de 0,5% respecto del año 1999. La misma se explica por el comportamiento contractivo de los sectores productores de bienes (-2,9%) y por

CUADRO 1.1
Estimación del Producto Interno Bruto (*)
Millones de pesos, a precios de 1993

Concepto	I Tr 99	II Tr 99	III Tr 99	IV Tr 99	1999	I Tr 00	II Tr 00	III Tr 00	IV Tr 00	2000
PIB A PRECIOS DE MERCADO	264.398	285.594	278.388	284.899	278.320	265.656	286.107	276.876	279.157	276.949
Variación porcentual anual	-2,7	-5,2	-5,1	-0,5	-3,4	0,5	0,2	-0,5	-2,0	-0,5
SECTORES PRODUCTORES DE BIENES (1)	83.881	93.324	86.047	88.225	87.869	82.958	90.930	83.172	84.120	85.295
Variación porcentual anual	-3,4	-7,1	-8,2	-2,5	-5,4	-1,1	-2,6	-3,3	-4,7	-2,9
AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA Y SILVICULTURA.	13.886	19.949	12.392	12.572	14.700	13.237	19.435	12.124	12.437	14.308
PESCA	425	684	330	301	435	479	594	293	324	422
EXPLOTACION DE MINAS Y CANTERAS	4.288	4.518	4.607	4.544	4.489	4.837	5.335	4.923	4.664	4.940
INDUSTRIA MANUFACTURERA	43.337	45.453	45.940	48.062	45.698	42.810	44.384	44.535	45.899	44.407
SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	6.634	6.857	7.145	6.841	6.869	7.027	7.300	7.922	7.019	7.317
CONSTRUCCION	15.312	15.864	15.632	15.905	15.678	14.567	13.883	13.376	13.776	13.900
SECTORES PRODUCTORES DE SERVICIOS (1)	166.554	179.118	177.853	182.571	176.524	169.238	180.834	178.402	181.272	177.436
Variación porcentual anual	-0,9	-3,0	-2,7	0,9	-1,5	1,6	1,0	0,3	-0,7	0,5
COMERCIO MAYORISTA Y MINORISTA Y REPARACIONES	35.751	39.001	37.139	38.300	37.548	35.329	38.181	35.885	36.776	36.543
HOTELES Y RESTAURANTES	7.618	6.870	7.099	7.651	7.310	7.764	6.946	7.068	7.522	7.325
TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	22.081	22.969	23.206	24.288	23.136	22.341	23.261	23.713	24.226	23.385
INTERMEDIACION FINANCIERA	16.685	17.121	17.025	17.302	17.033	17.459	17.753	17.247	17.426	17.471
ACTIVIDADES INMOBILIARIAS, EMPRESARIALES Y DE ALQUILER	39.105	40.480	40.918	41.826	40.582	39.835	41.023	41.549	41.780	41.047
ADMINISTRACION PUBLICA, DEFENSA Y ORGANIZACIONES EXTRATERRITORIALES	13.809	13.983	13.949	14.562	14.076	14.240	13.896	14.049	14.338	14.131
ENSEÑANZA, SERVICIOS SOCIALES Y DE SALUD	17.594	22.775	22.749	22.536	21.413	18.156	23.647	23.072	22.931	21.951
OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS COMUNITARIAS, SOCIALES, PERSONALES Y SERVICIO DOMESTICO	13.910	15.918	15.769	16.106	15.426	14.115	16.127	15.818	16.272	15.583
IMPUESTO AL VALOR AGREGADO	18.649	17.871	18.649	18.488	18.414	18.217	19.132	19.622	18.401	18.843
IMPUESTOS A LAS IMPORTACIONES	3.501	3.645	4.307	4.088	3.885	3.489	3.705	4.172	3.963	3.832
SIFMI (2)	8.187	8.364	8.468	8.473	8.373	8.247	8.494	8.492	8.599	8.458

(1) A precios de productor.

(2) Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente que recaen sobre las actividades productivas no financieras.

(*) Estimaciones preliminares.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

NIVEL DE ACTIVIDAD

CUADRO 1.2
Estimación del Producto Interno Bruto (*)
Millones de pesos, a precios corrientes

Concepto	I Tr 99	II Tr 99	III Tr 99	IV Tr 99	1999	I Tr 00	II Tr 00	III Tr 00	IV Tr 00	2000
PIB A PRECIOS DE MERCADO	270.300	287.390	284.602	290.749	283.260	272.494	292.918	285.878	288.888	285.045
SECTORES PRODUCTORES DE BIENES (1)	81.932	90.313	85.456	86.748	86.112	82.134	92.276	86.147	86.770	86.832
AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA Y SILVICULTURA.	11.275	15.916	10.952	9.213	11.839	9.110	17.158	11.459	11.048	12.194
PESCA	510	828	490	408	559	577	862	455	380	568
EXPLORACION DE MINAS Y CANTERAS	3.529	4.421	5.059	5.261	4.568	6.812	7.101	7.558	7.033	7.126
INDUSTRIA MANUFACTURERA	46.157	47.786	47.961	50.770	48.169	45.843	47.186	47.249	49.455	47.433
SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	5.848	6.343	6.364	5.987	6.136	5.994	7.009	7.171	6.117	6.573
CONSTRUCCION	14.613	15.017	14.629	15.109	14.842	13.799	12.961	12.255	12.737	12.938
SECTORES PRODUCTORES DE SERVICIOS A45	170.741	181.052	183.093	187.304	180.548	173.674	183.647	182.999	186.024	181.586
COMERCIO MAYORISTA Y MINORISTA Y REPARACIONES	36.017	38.540	37.499	38.979	37.759	35.308	38.209	36.405	37.567	36.872
HOTELES Y RESTAURANTES	9.036	7.316	7.632	8.281	8.066	9.063	7.286	7.449	7.813	7.903
TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	22.496	23.226	23.471	24.488	23.420	23.093	23.917	24.112	24.467	23.898
INTERMEDIACION FINANCIERA	10.754	11.666	12.466	11.531	11.604	11.273	11.848	12.523	11.209	11.713
ACTIVIDADES INMOBILIARIAS, EMPRESARIALES Y DE ALQUILER	43.562	45.085	45.336	46.042	45.006	43.891	45.199	45.602	45.533	45.056
ADMINISTRACION PUBLICA, DEFENSA Y ORGANIZACIONES										
EXTRATERRITORIALES	17.394	17.168	17.389	18.639	17.648	18.321	17.636	17.543	18.834	18.083
ENSEÑANZA, SERVICIOS SOCIALES Y DE SALUD	18.593	23.837	24.479	24.862	22.943	19.580	25.239	24.573	25.968	23.840
OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS COMUNITARIAS, SOCIALES, PERSONALES Y SERVICIO DOMESTICO	12.889	14.212	14.822	14.483	14.101	13.145	14.312	14.791	14.632	14.220
IMPUESTO AL VALOR AGREGADO	19.332	18.249	18.827	18.677	18.771	18.580	19.269	19.749	18.436	19.009
IMPUESTOS A LAS IMPORTACIONES	2.233	2.115	2.340	2.423	2.278	2.006	1.945	2.013	1.941	1.976
SIFMI (2)	3.938	4.338	5.114	4.402	4.448	3.899	4.221	5.030	4.282	4.358

(1) A precios de productor.

(2) Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente. Se deduce el costo de los servicios de intermediación consumido por las actividades productivas no financieras.

(*) Estimaciones preliminares.

Fuente : Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

la leve variación positiva que registraron los sectores productores de servicios (0,5%).

En este Informe se publica también la desestacionalización de las series de oferta y demanda globales (ver Cuadro A1.3 del Apéndice Estadístico). La variación provisoria del PIB desestacionalizado del cuarto trimestre de 2000 con respecto al tercer trimestre del mismo año arroja una cifra ligeramente positiva (0,3%)¹.

1.2 Estimaciones provisionarias de la Oferta y la Demanda Globales del cuarto trimestre de 2000

La evolución macroeconómica del cuarto trimestre de

2000 determinó, de acuerdo con estimaciones provisionarias, una caída del 1,7% en la oferta global medida a precios del año 1993 con respecto al mismo período del año anterior (Cuadro 1.3). Esta disminución estuvo generada por una variación negativa del PIB de 2,0% y un aumento de 0,5% en las importaciones de bienes y servicios reales.

En la demanda global se observó una variación negativa de 10,8% en la inversión interna bruta fija y un aumento de 1,1% en las exportaciones de bienes y servicios reales. La disminución del consumo privado fue de 1,7%, mientras que la del consumo público fue algo menor (-1,2%).

De esa manera, la oferta global tuvo una baja del 0,4%

¹ La metodología de la desestacionalización de las series se presenta en una publicación especial: "Desestacionalización de las Series Macroeconómicas: Oferta y Demanda Globales", Dirección Nacional de Cuentas Nacionales, marzo de 2001. En la dirección de Internet http://www.mecon.gov.ar/secpro/dir_cn/default1.htm puede consultarse dicha publicación.

NIVEL DE ACTIVIDAD

CUADRO 1.3

Oferta y Demanda Globales (*)

Valores trimestrales (millones de pesos, a precios de 1993) y variaciones porcentuales

Concepto	I Tr 99	II Tr 99	III Tr 99	IV Tr 99	1999	I Tr 00	II Tr 00	III Tr 00	IV Tr 00	2000
Producto Interno Bruto a precios de mercado	264.398	285.594	278.388	284.899	278.320	265.656	286.107	276.876	279.157	276.949
Variación porcentual anual	-2,7	-5,2	-5,1	-0,5	-3,4	0,5	0,2	-0,5	-2,0	-0,5
Importaciones de Bienes y Servicios	33.361	31.630	35.958	35.421	34.093	33.449	32.422	35.236	35.593	34.175
Variación porcentual anual	-12,0	-18,7	-12,2	-3,5	-11,7	0,3	2,5	-2,0	0,5	0,2
Oferta y Demanda Globales	297.760	317.224	314.347	320.320	312.413	299.105	318.529	312.112	314.749	311.124
Variación porcentual anual	-3,8	-6,7	-6,0	-0,8	-4,4	0,5	0,4	-0,7	-1,7	-0,4
Consumo Privado	184.557	193.158	192.857	198.707	192.320	185.753	195.092	192.243	195.361	192.112
Variación porcentual anual	-1,4	-4,7	-4,0	-0,4	-2,7	0,6	1,0	-0,3	-1,7	-0,1
Discrepancia Estadística (1)	6.960	3.407	-1.425	-4.199	1.186	6.914	6.277	3.177	-163	4.051
Consumo Público	30.710	35.780	37.172	38.450	35.528	31.136	35.480	37.006	37.992	35.404
Variación porcentual anual	1,1	-0,7	0,5	2,2	0,8	1,4	-0,8	-0,4	-1,2	-0,4
Inversión Interna Bruta Fija	47.773	52.116	55.056	57.129	53.019	46.559	48.252	48.765	50.977	48.638
Variación porcentual anual	-16,3	-16,9	-12,5	-5,5	-12,8	-2,5	-7,4	-11,4	-10,8	-8,3
Exportaciones de Bienes y Servicios	27.761	32.763	30.686	30.233	30.361	28.742	33.428	30.922	30.576	30.917
Variación porcentual anual	0,5	-3,6	-5,4	3,9	-1,4	3,5	2,0	0,8	1,1	1,8

(1) Incluye variación de existencias

(*) Estimaciones preliminares

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

CUADRO 1.4

Oferta y Demanda Globales (*)

Millones de pesos, a precios corrientes

Concepto	I Tr 99	II Tr 99	III Tr 99	IV Tr 99	1999	I Tr 00	II Tr 00	III Tr 00	IV Tr 00	2000
Producto Interno Bruto a precios de mercado	270.300	287.390	284.602	290.749	283.260	272.494	292.918	285.878	288.888	285.045
Importaciones de Bienes y Servicios	32.848	29.792	33.912	33.680	32.558	33.159	31.227	33.347	32.569	32.576
Oferta y Demanda Globales	303.148	317.182	318.514	324.429	315.818	305.653	324.145	319.225	321.458	317.620
Consumo Privado	191.832	198.114	197.464	201.409	197.204	192.266	202.461	197.097	198.166	197.497
Discrepancia Estadística (1)	5.580	1.523	832	-2.707	1.307	5.652	4.035	5.979	2.414	4.520
Consumo Público	33.760	38.363	40.274	43.276	38.918	34.909	38.772	39.775	43.735	39.298
Inversión Interna Bruta Fija	46.523	49.718	52.019	54.256	50.629	44.608	45.804	45.228	46.838	45.620
Exportaciones de Bienes y Servicios	25.452	29.464	27.924	28.196	27.759	28.218	33.073	31.147	30.305	30.686

(1) Incluye variación de existencias

(*) Estimaciones preliminares

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

durante el año 2000 con respecto a 1999, producto de la caída en el PIB del 0,5% y del aumento de las importaciones de bienes y servicios del 0,2%. Por el lado de la demanda global, el comportamiento contractivo estuvo liderado por la inversión interna bruta fija, que disminuyó 8,3%. El consumo público y el consumo privado tuvieron también comportamientos contractivos del 0,4% y 0,1% respectivamente. Por su parte, las exportaciones se expandieron 1,8%.

I.3 Estimaciones del tercer trimestre de 2000

I.3.1 PIB sectorial

Las estimaciones revisadas del tercer trimestre de 2000 muestran una variación negativa del PIB de 0,5%. El valor agregado de los sectores productores de bienes disminuyó 3,3%,

NIVEL DE ACTIVIDAD

CUADRO 1.5

A. Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura - B. Pesca y servicios conexos

Valor agregado a precios de 1993 (1) - Variaciones porcentuales

Sector	II trim.99/ II trim.98	II trim.00/ II trim.99	III trim.99/ III trim.98	III trim.00/ III trim.99	9 meses 99/ 9 meses 98	9 meses 00/ 9 meses 99
A. Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura	-0,5	-2,6	-0,2	-2,2	1,5	-3,1
Cultivos Agrícolas	-2,9	-1,6	-5,0	-3,5	-1,2	-3,5
Cría de Animales	10,4	-3,8	2,5	-1,6	7,1	-1,5
Servicios agrícolas y pecuarios	-0,7	-9,5	-1,4	-1,8	1,5	-8,0
Caza	20,8	-15,8	8,2	-12,0	10,3	-13,7
Silvicultura, extracción de madera y servicios conexos	4,1	-2,4	9,1	1,6	4,7	-0,8
B. Pesca y servicios conexos	13,6	-13,2	-26,3	-11,4	2,3	-5,1

(1) Estimaciones preliminares

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

en tanto que los sectores productores de servicios se expandieron 0,3%.

El sector agricultura, ganadería, caza y silvicultura observó una baja de 2,2%. Este resultado dio lugar a una caída de 3,1% en los primeros nueve meses del año con respecto a igual período del año anterior. El comportamiento sectorial muestra que los cultivos agrícolas observaron en el trimestre una disminución de 3,5%, mientras que la cría de animales -que incluye la producción de ganado, leche, granja y lana- tuvo una baja de 1,6%. Los servicios agropecuarios disminuyeron 1,8%, y la silvicultura y extracción de madera, en cambio, tuvo un aumento de 1,6%. En la pesca se estimó una disminución del nivel de actividad del 11,4% (Cuadro 1.5).

Para la rama cereales, oleaginosas y forrajeras, la variación estimada resultó neutra en el tercer trimestre, puesto que se manifestaron diversos comportamientos en sus componentes. Así, los cereales no forrajeros aumentaron 2,9%, debido al incremento del área sembrada con trigo, y los cereales forrajeros mostraron un alza de 18,6%, gracias al aumento de las cosechas de maíz y sorgo. En cambio, las oleaginosas retrocedieron 6,7%, básicamente debido a la reduc-

ción en la siembra de girasol, y la producción de pastos forrajeros tuvo una baja de 9,8%.

Por su parte, la rama cultivo de hortalizas, legumbres y flores disminuyó 7,1%, con caídas en las producciones de papa, cebolla, ajo, tomate y poroto, entre otras. La rama cultivo de frutas disminuyó 7,6% debido a la disminución en la producción de frutas cítricas. Los cultivos industriales tuvieron una baja de 1,4%, afectados por la caída en la cosecha de caña de azúcar, parcialmente compensada por el aumento en la actividad algodonera. Para la producción de semillas se calculó un aumento de 6%.

En el sector cría de animales, el valor agregado de la rama ganado vacuno se contrajo 0,8%. En las ramas cría de ganado porcino, equino y caprino se observaron bajas de 2,9%, 3,1% y 7,5%, respectivamente, mientras que la cría de ganado ovino aumentó 0,2%. En la rama producción de leche se estimó una baja de 8,8%, mientras que en la cría de aves de corral se observó una disminución de 0,6%. La producción de huevos aumentó 0,3%, mientras que la de lana y pelos de ganado mostró un alza de 9,8%. Finalmente, la actividad de pesca observó una baja de 11,4% debido a la reducción de las capturas, especialmente las de merluza Hubbsi.

NIVEL DE ACTIVIDAD

CUADRO 1.6

A. Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura - B. Pesca y servicios conexos

Valor agregado a precios corrientes (1) - Variaciones porcentuales

Sector	II trim.99/	II trim.00/	III trim.99/	III trim.00/	9 meses 99/	9 meses 00/
	II trim.98	II trim.99	III trim.98	III trim.99	9 meses 98	9 meses 99
A. Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura						
Cultivos Agrícolas	-26,0	7,8	-23,9	4,6	-22,0	-1,1
Cría de Animales	-28,4	13,8	-12,3	-5,8	-22,5	-1,2
Servicios agrícolas y pecuarios	-16,9	-7,7	-30,0	9,8	-21,8	-0,1
Caza	-36,0	0,8	-9,4	3,2	-31,3	-5,2
Silvicultura, extracción de madera y servicios conexos	4,9	-10,9	-8,4	-5,4	-1,8	-8,3
	9,0	-2,4	12,5	-2,8	9,7	-4,5
B. Pesca y servicios conexos	-9,1	4,1	-23,3	-7,2	-12,0	3,6

(1) Estimaciones preliminares

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

La estimación a precios corrientes mostró una mejora de 4,6% (Cuadro 1.6). Es el segundo resultado positivo observado en el año, que representa una mejoría de 6,9% en los precios implícitos del sector, después de seis trimestres consecutivos de fuertes bajas del valor agregado a precios corrientes. No obstante, debido al impacto negativo del primer trimestre, en 9 meses del 2000 el valor agregado a precios corrientes observó una baja de 1,1%.

El desempeño de los principales sectores en el tercer trimestre del año fue diferente. Para el de cultivos agrícolas se estimó una baja de 5,8%, atribuible al comportamiento negativo de los cereales forrajeros, hortalizas, legumbres, flores y frutas. En cambio, en la cría de animales se estimó un aumento de 9,8%.

El cultivo de cereales, oleaginosas y forrajeras mostró una disminución de 2,3%, las hortalizas, legumbres, flores y plantas ornamentales una de 12,8% y los cultivos de frutas otra de 16%, mientras que los cultivos industriales y la producción de semillas tuvieron alzas de 5,4% y de 6,1%, respectivamente. En tanto, la cría de ganado vacuno subió 13,6%, y la producción de leche decayó 31,2%.

A precios corrientes la baja del sector pesca (-7,2%) fue algo menor que la consignada a valores constantes (-11,4%).

Respecto de otros sectores, el de explotación de canteras y minas registró un aumento de 6,9%. Dentro de él, la extracción de petróleo y gas tuvo un aumento de 4,0%, y los servicios relacionados a la extracción de petróleo observaron una fuerte expansión (39%), como consecuencia del aumento en la actividad exploratoria originada a partir de la recuperación del precio del petróleo. El resto de minerales experimentó una baja de 8,5%. El sector de extracción de carbón registró también una baja de 0,8%.

Las industrias manufactureras experimentaron durante el tercer trimestre del año una baja en su nivel de actividad de 3,1% respecto de igual período del año anterior y un incremento de sus precios implícitos de 1,6% (Cuadro 1.7). Las exportaciones de productos industriales registraron una disminución (-3,0%) a precios constantes, mientras que a precios corrientes se incrementaron 4,7% debido a la suba de precios registrada en el período.

El sector alimenticio presentó una baja de 2,1%, debi-

NIVEL DE ACTIVIDAD

do fundamentalmente al descenso en los sectores productores de lácteos, aceites vegetales y bebidas gaseosas. En los dos primeros incidió la importante disminución de las exportaciones, del orden del 10%.

El sector textil registró una fuerte caída en su nivel de actividad, tanto en la producción de productos textiles (-7,0%) como en la confección de prendas (-20,2%). El sector de curtimientos mantuvo el nivel de actividad y registró un leve incremento de sus exportaciones.

La fabricación de papel disminuyó 1,5% a pesar del fuerte incremento de las exportaciones, mientras que las actividades de edición e impresión registraron un leve incremento de 0,7%, debido a la mayor tirada de diarios y revistas.

La refinación de petróleo y combustible nuclear registró un descenso de 8,0% en su nivel de actividad. Las exportaciones del sector, si bien crecieron a precios corrientes debido a la fuerte suba de precios anotada, disminuyeron aproximadamente 19% a precios constantes.

El valor agregado por el sector de sustancias y productos químicos se elevó 2,8%, liderado por el sector de abonos y plaguicidas que registró asimismo fuertes importaciones en el período.

Los sectores vinculados a la construcción continúan registrando fuertes descensos en su nivel de actividad. La producción de madera y productos de madera disminuyó 7,5%, la fabricación de muebles lo hizo en 17,0% y la fabricación de

CUADRO 1.7

Industria Manufacturera - Valor agregado a precios de 1993

Variación porcentual interanual

Sector	I trim. 00 / I trim. 99	II trim. 00 / II trim. 99	III trim.00/ III trim.99
D - INDUSTRIA MANUFACTURERA	-1,2	-2,4	-3,1
Industria Manufacturera	-0,6	-2,7	-3,0
Impuestos Específicos	-6,8	0,9	-4,0
Elaboración de productos alimenticios y bebidas	-0,1	-4,0	-2,1
Elaboración de productos de tabaco	-7,7	1,7	-6,8
Fabricación de productos textiles	8,9	-0,8	-7,0
Fabricación de prendas de vestir; terminación y teñido de pieles	-6,6	-17,8	-20,1
Curtido y terminación de cueros; fabricación de maletas, bolsos de mano, artículos de talabartería y guarnicionería, y calzado	6,0	-6,7	-0,7
Producción de madera y fabricación de productos de madera y corcho, excepto muebles; fabricación de artículos de paja y de materiales trenzables	-5,2	-9,3	-7,5
Fabricación de papel y de productos de papel	15,0	12,7	-1,5
Actividades de edición e impresión y de reproducción de grabaciones	7,7	-0,8	0,7
Fabricación de coque, productos de la refinación del petróleo y combustible nuclear	-6,9	-2,1	-8,1
Fabricación de sustancias y productos químicos	-1,3	2,7	2,8
Fabricación de productos de caucho y plástico	-1,6	0,4	5,6
Fabricación de otros productos minerales no metálicos	-12,9	-17,4	-8,2
Fabricación de metales comunes	24,6	8,0	4,9
Fabricación de productos elaborados de metal, excepto maquinaria y equipo	-5,9	-1,3	-0,6
Fabricación de maquinaria y equipo n.c.p.	-22,1	-12,3	-0,6
Fabricación de maquinaria de oficina, contabilidad e informática	-10,1	-11,4	-8,1
Fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos n.c.p.	-8,2	-7,8	-4,7
Fabricación de equipo y aparatos de radio, televisión y comunicaciones	6,4	2,2	9,9
Fabricación de instrumentos médicos, ópticos y de precisión y fabricación de relojes	-12,2	6,2	29,5
Fabricación de vehículos automotores, remolques y semirremolques	22,3	13,8	-4,9
Fabricación de otros tipos de equipo de transporte	-16,7	-14,4	-30,1
Fabricación de muebles; industrias manufactureras n.c.p.	-11,2	-11,4	-17,0

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

materiales para la construcción y otros productos minerales no metálicos 8,2%.

Las ramas metalmeccánicas mostraron comportamientos disímiles. Por un lado, las industrias de metales básicos incrementaron 4,9% su nivel de actividad, debido a un importante aumento de sus exportaciones, mientras que el resto de las ramas registró bajas, de 0,6% en los productos de metal, de 0,6% en la maquinaria y equipo y de 4,7% en la maquinaria y aparatos eléctricos. La fabricación de vehículos automotores y sus partes tuvo un descenso de 4,9%, debido a una baja de la demanda interna y al comportamiento negativo del sector autopartista.

Retomando el comportamiento a nivel de grandes sectores (Cuadro 1.1), el suministro de electricidad, gas y agua tuvo un crecimiento de 10,9%. La demanda neta interna del mercado eléctrico mayorista total país experimentó un aumento de 7,0%. La generación nuclear y la hidráulica presentaron incrementos de 27,0% y de 45,0%, respectivamente, mientras que la generación térmica se mantuvo en los mismos niveles. El gas natural entregado a red observó un incremento de 9,0% y los metros cúbicos de agua librada al servicio presentaron un aumento de 1,8%.

La construcción evidenció una baja de 14,4%. Esta disminución se explica en el menor nivel de la demanda de empleo formal, que disminuyó 17,8% según el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones, y en el descenso de la demanda de insumos (-11,8%). Ambas variables se utilizan para las estimaciones trimestrales de coyuntura. El menor nivel de actividad se verifica también en la disminución de 1,2% en la solicitud de permisos de edificación que releva el INDEC.

Dentro de los sectores productores de servicios, el

comercio mayorista y minorista y reparaciones disminuyó 3,4% a partir de bajas en el segmento mayorista (-2,6%) y el minorista (-4,3%). El sector restaurantes y hoteles también presentó una baja, en este caso del 0,4%. El sector transporte, almacenamiento y comunicaciones mostró un crecimiento de 2,2%. Sin embargo, mientras el transporte y almacenamiento registró una baja de 1,3%, el sector de comunicaciones presentó un incremento de 6,8%.

El sector de intermediación financiera tuvo una expansión de 1,3%. La actividad de las entidades financieras aumentó 1,4%, los servicios de seguros y de administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones aumentaron 1,2% y los servicios auxiliares 0,9%.

Registraron crecimientos los sectores de actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler (1,5%), administración pública, defensa y organizaciones extraterritoriales (0,7%), enseñanza, servicios sociales y salud (1,4%) y otras actividades de servicios comunitarias, sociales, personales y el servicio doméstico (0,3%).

1.3.2 Oferta y Demanda globales

La evolución macroeconómica del tercer trimestre de 2000, con respecto a igual período del año anterior, evidenció una variación negativa de la oferta global medida a precios de 1993 de 0,7%, explicada por la disminución de 0,5% en el PIB y la baja de 2,0% en las importaciones de bienes y servicios reales. En cuanto a los componentes de la demanda global se observaron variaciones negativas en el consumo privado (-0,3%), en la inversión interna bruta fija (-11,4%) y en el consumo público (-0,4%). Las exportaciones de bienes y servicios reales experimentaron un incremento del 0,8%.

II. Indicadores de la actividad económica

II.1. Indicadores de la actividad agropecuaria y la pesca

1. Situación general

El nivel de actividad agropecuaria observó una disminución de 2,7% en el año 2000, de acuerdo con la estimación preliminar del valor agregado sectorial que efectúa la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales. Todos los trimestres del año tuvieron comportamientos negativos, pero con tasas decrecientes; así, el primer trimestre mostró una caída del 4,7%, mientras que el cuarto disminuyó 1,1%. Esta evolución señalaría una progresiva recuperación de la actividad sectorial, la cual podría verificarse en las estimaciones de los próximos trimestres si se concretan los pronósticos de alzas en la producción de algunos granos, cultivos industriales y frutales.

El desempeño del sector durante el año 2000 se vio severamente afectado por la contracción de las ventas en 1999 (-16,7% con relación a las de 1998) como consecuencia de las fuertes y generalizadas bajas ocurridas en los precios agrícolas y pecuarios de ese período, con la consecuente disminución de la rentabilidad de las empresas agropecuarias. Si bien en el último año se observó una recuperación del 2% en el valor estimado de las ventas, y una mejoría del 5,8% en los precios implícitos, los ingresos totales del sector resultaron \$ 4.000 millones inferiores a los de 1998.

La principal variable de ajuste durante 2000 resultó la inversión. Las ventas de tractores, cosechadoras y otras máqui-

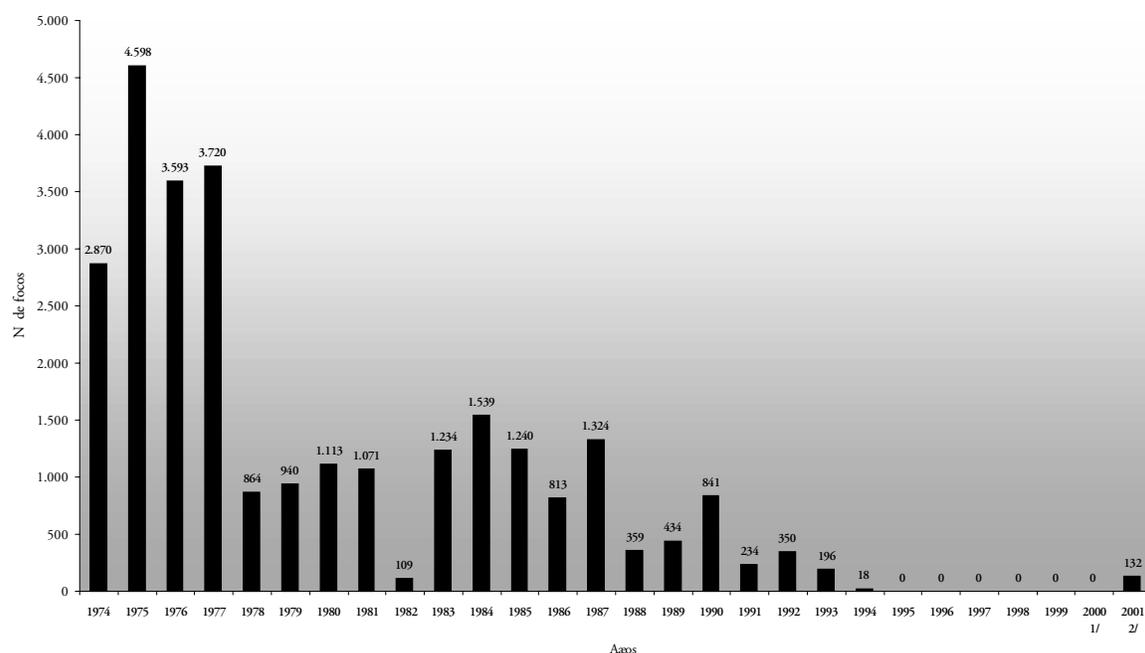
nas agrícolas cayeron fuertemente, así como las importaciones de todo tipo de bienes de capital para el agro². El alto nivel de endeudamiento de muchas empresas agropecuarias resultó atenuado, gracias a los planes de refinanciación de pasivos que pusieron en marcha los bancos oficiales que atienden la mayor parte de la demanda de crédito bancario del sector. Esta política, junto con la permanencia del crédito comercial, facilitó la continuidad operativa de las explotaciones que accedieron a dichos planes, permitiendo mantener un razonable nivel de siembras de cultivos agrícolas, así como de los stocks de ganado, aunque con mermas con respecto al ciclo productivo anterior.

El valor de las exportaciones totales de productos primarios y manufacturas de origen agropecuario se mantuvo en el mismo nivel del año anterior, aunque creció el de las primeras y disminuyó el de las segundas. En cuanto al volumen, las exportaciones de este conjunto de bienes fueron levemente superiores, pero disminuyó el precio promedio de las mismas.

El año 2000 estuvo cargado de circunstancias contradictorias. Por una parte, en el mes de mayo la Organización Internacional de Epizootias (OIE) otorgó a la Argentina el carácter de país libre de fiebre aftosa sin vacunación, pero apenas dos meses después se produjo la reaparición del virus en animales vacunos supuestamente ingresados desde Paraguay, hecho que obligó al sacrificio de algunos miles de cabezas en distintas zonas del país en un intento por conjurar el peligro de la reintroducción de la enfermedad. Como consecuencia directa de ese episodio se produjo el cierre temporario de los mercados de Estados Unidos y Canadá. Durante varias semanas la autoridad sanitaria nacional, el SENASA, restringió el movimiento de hacienda y prohibió la realización de remates feria, tratando de evitar toda concentración de animales que pudiese favorecer la difusión del virus.

² Respecto de las importaciones de bienes de capital para el agro, puede consultarse los Cuadros 3.9 y 3.10 en el capítulo de Inversión.

GRAFICO 1.1
Fiebre aftosa
Cantidad de focos registrados en la Argentina desde 1974



1/ A partir de agosto se verificó la existencia de animales seropositivos y se efectuaron numerosas denuncias de supuestos animales enfermos, pero el SENASA no reconoció ningún foco.

2/ Hasta el 31 de marzo.

Fuente: DNCN, con datos del SENASA.

A partir de este incidente, se anunció la implementación de un plan de vacunación restringido a unos 13 millones de animales bovinos, con lo cual de inmediato la OIE suspendió la calificación de país libre sin vacunación para la Argentina. Posteriormente se admitió la existencia de focos³ / de la enfermedad que comenzaron a ser registrados por la estadística oficial. Así durante los últimos dieciocho días del mes de marzo se declararon 132 focos, en su mayor parte localizados en la provincia de Buenos Aires, pero también en Córdoba, La Pampa, San Luis y Santa Fe. Dadas las condiciones epidemiológicas que enmarcan el actual desarrollo de la enfermedad, es seguro que este número se incrementará en los próximos meses.

La reaparición de la enfermedad en 2001, al menos para los registros oficiales, sucede después de casi siete años de la ocurrencia del último foco, acontecido en abril de 1994, año en

el cual se anotó un total de 18 focos (Gráfico 1.1). Cabe recordar que después de los planes piloto de vacunación masiva y sistemática desarrollados durante varios años de la década de los '80, en 1989 el SENASA comenzó a aplicar, con la activa participación de organizaciones de productores ganaderos, el Plan de Lucha contra la Fiebre Aftosa, consistente en la vacunación total de los rodeos ganaderos del país con exclusión de la región patagónica, que es considerada libre de la enfermedad. Dicho plan cambió luego a uno de Erradicación de la enfermedad con el objetivo de lograr el status de país libre de fiebre aftosa con vacunación.

Durante los diez años en los que se sucedieron estos planes, cuya efectividad quedó demostrada por la desaparición de la presencia clínica de la enfermedad, se aplicaron más de 900 millones de dosis de vacunas, que habían incorporado una

³ Se designa como tal a un establecimiento con presencia de animales sintomáticos de fiebre aftosa.

tecnología de probada eficacia, y se invirtieron más de \$ 1.000 millones para sostener el plan sanitario. En 1999, en una decisión que fue cuestionada desde círculos técnicos, gremiales y políticos, las autoridades decidieron terminar la vacunación y prohibir su aplicación, con el objetivo de gestionar la ya mentada condición de país libre sin vacunación.

La fiebre aftosa es una enfermedad virósica que ataca a los animales de pezuña hendida –bovinos, ovinos y porcinos, entre otros- pero no al hombre. Normalmente no causa la muerte de los animales afectados y éstos, una vez curados en forma natural (ya que no existe un tratamiento específico), quedan inmunizados de por vida. Sin embargo, durante el transcurso de la enfermedad, que puede durar muchos días, los animales sufren las lesiones que causa el virus en la boca y las pezuñas⁴ /, por lo cual no se alimentan o lo hacen en forma limitada. En consecuencia, se deprimen, pierden peso, disminuyen drásticamente su producción de leche y necesitan un tiempo prolongado para recuperarse. Estas características, sumadas al hecho de que el virus es muy contagioso y se difunde con facilidad, hace de la fiebre aftosa una enfermedad temible en presencia de stocks ganaderos con una elevada proporción de animales no inmunizados, y por lo tanto susceptibles de contraerla, que es la condición actual del rodeo nacional.

Por ese motivo, el SENASA comenzó las vacunaciones masivas en la región pampeana de modo tal que a fin de marzo de 2001 ya se habían aplicado 20,8 millones de dosis (14,1 millones de primeras vacunaciones y 6,7 millones de revacunaciones). Las nuevas autoridades del área agropecuaria, y en particular las del SENASA, han anunciado que se aplicará un nuevo plan de erradicación que incluirá la vacunación de la mayor parte del rodeo vacuno. Se excluirá la región patagónica, probablemente con el límite natural del Río Colorado y/o del paralelo 42°, y se está analizando una medida similar para la región

mesopotámica y la de Cuyo. El movimiento de animales de estas regiones hacia otras requerirá la vacunación previa de los mismos.

Se ha anunciado también que no se aplicará el sacrificio masivo de animales como está ocurriendo en Gran Bretaña (con más de mil focos registrados) y otros países europeos, donde ha reaparecido la enfermedad con gran virulencia. Esta decisión se justifica por el hecho de que se intentará controlar y eliminar la enfermedad por medio de la vacunación, y también por que resultaría muy gravoso para el Estado llevar a cabo una medida de este tipo. Cabe señalar que, a diferencia de los planes anteriores, las actuales vacunaciones se efectúan con cargo al erario y esto, de por sí, podría demandar, al cabo del año, gastos por \$ 40 millones, dependiendo del alcance que tendrá finalmente el plan a aplicarse.

La reaparición de la aftosa y, más aún, los desaciertos que se sucedieron desde 1999, en particular el intento de ocultar el rebrote de la enfermedad, están causando serias dificultades económicas y sociales, algunas de ellas inéditas. El cierre temporario de los mercados más importantes (la Unión Europea, Estados Unidos, Canadá y Chile, entre otros), ocasiona la disminución o paralización de la actividad industrial de los frigoríficos que faenan ganado y elaboran carnes para la exportación, con el consecuente impacto sobre el empleo y los salarios de los trabajadores de la actividad. Asimismo, provoca la caída de importantes ingresos de divisas y debilita a una fracción dinámica de la demanda de ganado para faena.

Pero, además, se ciernen problemas en relación con las exportaciones de otros productos agropecuarios, sobre los cuales pesa la amenaza de Brasil, Uruguay y Chile de interrumpir las compras a la Argentina si ésta no demuestra que tiene planes consistentes para controlar la epizootia. La Unión Europea ha

⁴ Precisamente en inglés la enfermedad se denomina "foot and mouth disease", mal de las patas y la boca.

interrumpido las importaciones de carnes de este país a partir del 13 de marzo (recibirá los embarques en tránsito efectuados con anterioridad a esa fecha) y enviará una misión de veterinarios para estudiar sobre el terreno si permitirá la reapertura de su mercado. Es preciso recordar que aún con miles de focos anuales de fiebre aftosa, las importaciones europeas de carne vacuna deshuesada no se interrumpieron en las últimas décadas.

Otra de las medidas que adoptó el SENASA en marzo es la prohibición de los movimientos de hacienda por tres semanas, hecho que acarrea posibles pérdidas económicas en plena época de destetes de terneros, a los ganaderos que deben trasladar su producción hacia otros establecimientos. Esta medida será levantada a partir del 10 de abril con la condición de la previa vacunación de los animales y la espera de diez días después de hacerlo; cumplidos estos requisitos se podrán efectuar los traslados.

Sobre la base de la experiencia de los '90, las nuevas autoridades del SENASA estiman que, como mínimo, la recuperación de la condición de libre de aftosa con vacunación demandará 4 años. Entre tanto, bajo el supuesto de que se alcance la mayor eficacia posible en el plano sanitario, serán necesarios esfuerzos considerables para restablecer la confianza de los mercados tradicionales y los que se habían abierto en los últimos años.

El nivel de actividad pesquera también se contrajo durante 2000, en este caso 2,9%, según la estimación preliminar de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales (DNCN). Aunque negativo, el resultado es menor al que podía pronosticarse al comienzo del año pasado, cuando se profundizaban las restricciones para la actividad de la flota, especialmente para la captura de merluza Hubbsi. Si bien el volumen de las capturas marítimas disminuyó más intensamente (-15,9%),

el cambio en la composición de las mismas, por el fuerte aumento en las capturas de crustáceos que tienen un valor unitario superior al de pescados y moluscos, permitió atenuar esta caída.

2. Situación y perspectivas de la producción de granos

La campaña agrícola 2000/01 avanza con claros oscuros: la superficie sembrada será levemente inferior a la del año pasado, no obstante lo cual se concretarían volúmenes de cosecha muy importantes, pero hay retrasos en las tareas de recolección y también perspectivas regulares para la comercialización de la soja (Cuadro 1.8).

Por el lado de la superficie sembrada con cereales se estima que ésta habría disminuido 2,5%, unas 330 mil hectáreas, con respecto al ciclo anterior, mientras que en el caso de las oleaginosas, las coberturas habrían descendido apenas 0,2%, esto es, alrededor de 28 mil hectáreas. En el primer caso pesaron las menores superficies dedicadas a arroz, maíz y sorgo granífero, y en el segundo, la caída en la superficie con girasol, casi totalmente compensada por el aumento del cultivo de soja. Por otro lado, la producción de cereales de la campaña 2000/01 sería similar o sólo levemente inferior a la del período anterior, algo más de 37 millones de toneladas, mientras que la de oleaginosas, en cambio, crecería hasta casi 29 millones de toneladas, alrededor del 8% por encima de la del ciclo pasado.

La producción de trigo se ha estimado en 16 millones de toneladas, un 4,6% más alta que la del período 1999/00, mientras que la cosecha de cebada cervecera habría alcanzado un volumen de 802 mil toneladas, con un aumento del 93,8% con respecto a la

NIVEL DE ACTIVIDAD

CUADRO 1.8

Indicadores de la Actividad Agropecuaria y la Pesca (*)

1. Producción agrícola (en tn)				4. Superficie sembrada con cereales, oleaginosas, algodón y poroto (en ha)			
Productos	Campaña		Var. %	Cultivos	Campaña		Var. %
	1998/99	1999/00			1999/00	2000/01	
Cereales				Cereales			
. Arroz	1.658.000	904.000	-45,5	. Alpiste	24.000	20.055	-16,4
. Maíz	13.500.000	16.800.000	24,4	. Arroz	201.000	134.400	-33,1
. Sorgo	3.222.000	3.350.000	4,0	. Avena	1.711.000	1.681.190	-1,7
. Trigo	12.400.000	15.300.000	23,4	. Cebada cervecera	182.000	238.820	31,2
. Otros cereales 1/	1.057.000	1.160.000	9,7	. Cebada forrajera	20.000	15.550	-22,3
Total cereales	31.837.000	37.514.000	17,8	. Centeno	365.000	372.550	2,1
Oleaginosas				Oleaginosas			
. Girasol	7.100.000	6.000.000	-15,5	. Maíz	3.680.000	3.326.470	-9,6
. Lino	85.000	47.000	-44,7	. Mijo	88.000	82.500	-6,3
. Maní	340.000	420.000	23,5	. Sorgo granífero	827.000	716.700	-13,3
. Soja	20.000.000	20.200.000	1,0	. Trigo	6.300.000	6.480.000	2,9
. Otras oleaginosas 2/	12.000	36.000	200,0	Total I	13.398.000	13.068.235	-2,5
Total oleaginosas	27.537.000	26.703.000	-3,0	Oleaginosas			
Cultivos Industriales				Oleaginosas			
. Algodón	618.000	417.100	-32,5	. Cártamo	40.000	51.500	28,8
. Caña de azúcar	16.004.697	14.895.473	-6,9	. Colza	3.000	2.795	-6,8
. Tabaco	113.400	114.156	0,7	. Girasol	3.587.000	2.005.720	-44,1
. Té 3/	374.362	347.857	-7,1	. Lino	68.300	32.700	-52,1
. Uva para vinificar	2.356.313	2.116.621	-10,2	. Maní	219.000	245.260	12,0
. Yerba mate	280.000	280.000	3,7	. Soja	8.790.000	10.340.610	17,6
Hortalizas y Legumbres				Total II	12.707.300	12.678.585	-0,2
. Ajo	141.899	123.453	-13,0	Total I+II			
. Cebolla	780.267	593.610	-23,9	Total I+II	26.105.300	25.746.820	-1,4
. Papa	2.383.594	1.817.517	-23,7	Otros			
. Poroto seco	340.000	297.000	-12,6	. Algodón	345.750	511.550	48,0
2. Producción pecuaria				Otros			
	1999 (IV trim)	2000 (IV trim)	%	. Poroto seco	292.670	243.650	-16,7
. Vacunos - faena 4/	2.797.113	2.666.335	-4,7	Total III	638.420	755.200	18,3
. Porcinos - faena 4/	707.428	636.967	-10,0	Total I+II+III			
. Aves - faena 5/	102.316	107.237	4,8	Total I+II+III	26.743.720	26.502.020	-0,9
. Leche 6/	2.796.938	2.678.078	-4,2	3. Pesca			
3. Pesca				3. Pesca			
. Capturas marítimas 7/	200.521	170.659	-14,9	3. Pesca			

* Estimaciones provisionarias. Información disponible al 30 de marzo de 2001. s/i: sin información.

1/ Incluye alpiste, avena, cebada cervecera, cebada forrajera, centeno y mijo.

2/ Incluye cártamo y colza.

3/ Estimada sobre la base del volumen de exportaciones y consumo interno.

4/ Faena fiscalizada por el SENASA, en cabezas. 5/ Faena fiscalizada por el SENASA, en miles de aves.

6/ En miles de litros. 7/ En toneladas

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales con datos de la SAGPyA, SENASA, INV y fuentes privadas.

campaña pasada. La superficie cosechada de este cultivo se habría incrementado 32%, lo cual estaría señalando un alza significativa del rendimiento unitario.

Se pronostica que la producción de soja alcanzará

a 25 millones de toneladas, o sea 23,8% más alta que la estimada oficialmente para el ciclo pasado. En cambio, la cosecha de girasol llegaría a 3,35 millones de toneladas, con una reducción del 44,2% con respecto a los 6 millones de toneladas recolectados el año pasado.

3. Evolución y perspectivas de los precios de los granos

La comercialización interna de la producción de trigo se desarrolló en un marco muy diferente del que se presentó en el comienzo del año comercial anterior. Con una demanda más firme y una menor presión de la oferta, las ventas se efectuaron a precios sustancialmente superiores a los del ciclo pasado. Así, en el trimestre diciembre'00/febrero'01 el precio promedio sobre los principales destinos portuarios resultó 30% superior al del mismo período del ciclo comercial anterior. Incluso ha sido 12,7% más alto que en igual trimestre del ciclo 1998/99 (Gráfico 1.2).

Por cierto, el marco internacional contribuyó a fortalecer el comportamiento de los precios tanto por la fuerte disminución de los stocks mundiales como por las perspectivas de menores cosechas en Estados Unidos y Europa. Las perspectivas continúan siendo firmes para lo que resta de la comercialización (a fin de marzo aún queda cerca del 28% del volumen comercializable por negociar), puesto que los precios en el mercado a término se mantienen por encima de los US\$ 120 por tonelada para las posiciones más cercanas.

A principios de mayo se desarrollarán las tareas preparatorias de los suelos para las siembras de cosecha fina de la campaña 2001/02 y se espera que, sobre la base de los buenos resultados obtenidos en el ciclo pasado, las coberturas con trigo superen la superficie sembrada durante el mismo. De momento, las cotizaciones en el Mercado a Término de Buenos Aires (MATBA) para la posición enero de 2002 se ubican por debajo de los US\$ 105 por tonelada, unos US\$ 11 menos que los precios promedio del mercado disponible en enero de este año.

En el mercado del maíz, después de las relativamente altas cotizaciones de fin del año pasado, cuando se negociaban

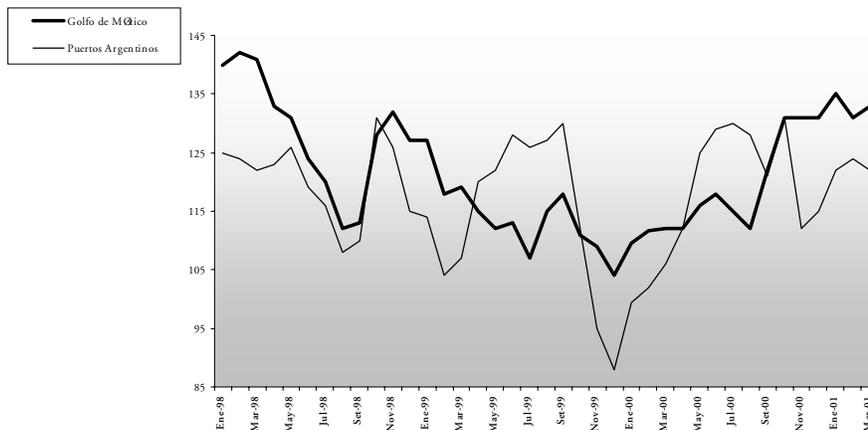
las últimas partidas del ciclo comercial anterior, los precios comenzaron a ajustarse a la baja según iba aproximándose el comienzo de la nueva cosecha. Así, a principios de abril de 2001 la posición mayo en el mercado a término cotiza a US\$ 77 por tonelada, unos US\$ 7 por debajo de igual mes del año pasado. A pesar de la menor producción que se obtendrá este año, no se esperan mejoras en los precios que recibirán los productores al momento de comercializar sus cosechas de este cereal. El sorgo granífero, en cambio, muestra un mejor comportamiento que el año anterior: a comienzos de abril los precios en el mercado disponible se ubican 9% por encima de los de abril del 2000.

Después de alcanzar elevadas cotizaciones en enero, también los precios de la soja siguieron un curso descendente a medida que se acercaba el inicio de cosecha. Cabe recordar que el volumen que se espera lograr constituirá un récord, pero también la cosecha brasileña será la mayor registrada en ese país. El alto volumen de la cosecha sudamericana ha impulsado un fuerte ajuste de los precios a la baja, de modo tal que a principios de abril la posición mayo de 2001 se ubicaba en US\$ 148 por tonelada, más de US\$ 30 por debajo de la de igual mes del año anterior. Este nivel de precios augura una baja significativa en el ingreso unitario que recibirán los productores, probablemente el más bajo en 20 años.

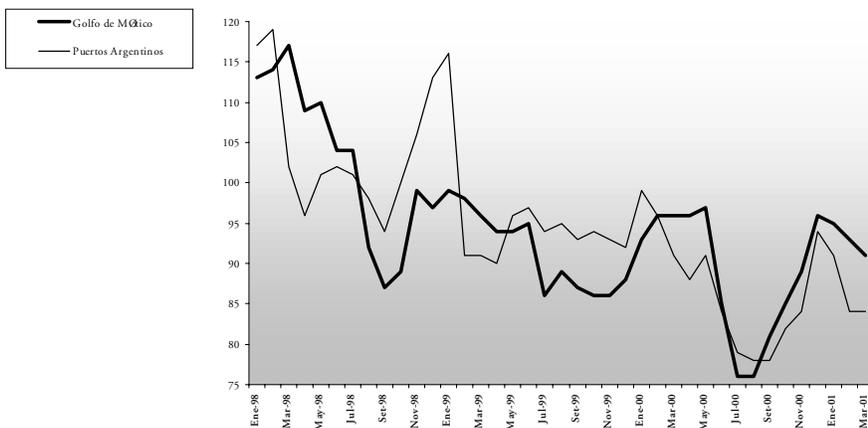
Como ya se ha señalado, la producción de girasol será muy inferior a la del ciclo pasado y la más baja de los últimos 8 años. Dada la importante contribución de la Argentina en el mercado mundial, dicha baja provocará una disminución de la oferta que será parcialmente compensada por las mayores cosechas que se esperan en Rusia y Ucrania. En vista de ello los precios han mejorado ostensiblemente con respecto a los bajísimos niveles del año pasado. La posición mayo en el MATBA se ubicaba en US\$ 154 por tonelada a principios de abril, o sea 23% por encima de igual mes del año pasado.

NIVEL DE ACTIVIDAD

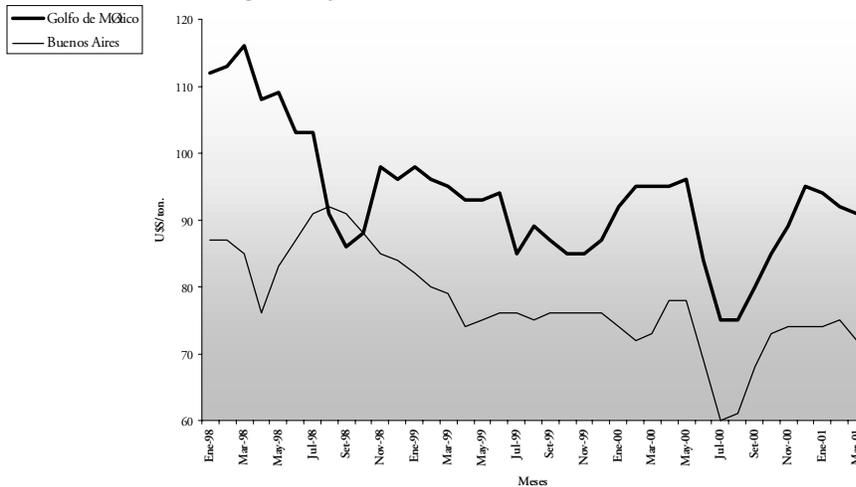
GRAFICO 1.2
Evolución de los precios del Sector Agropecuario
Trigo - Precios FOB



Maíz - Precios FOB

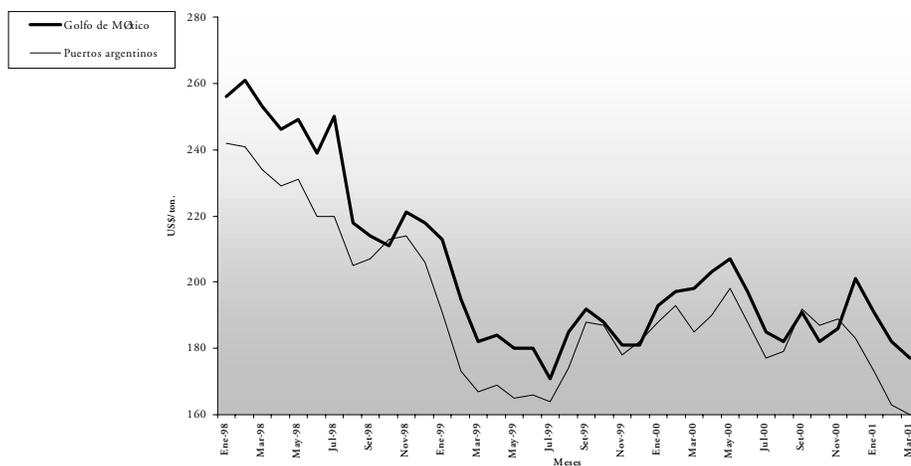


Sorgo Granífero - Precios FOB

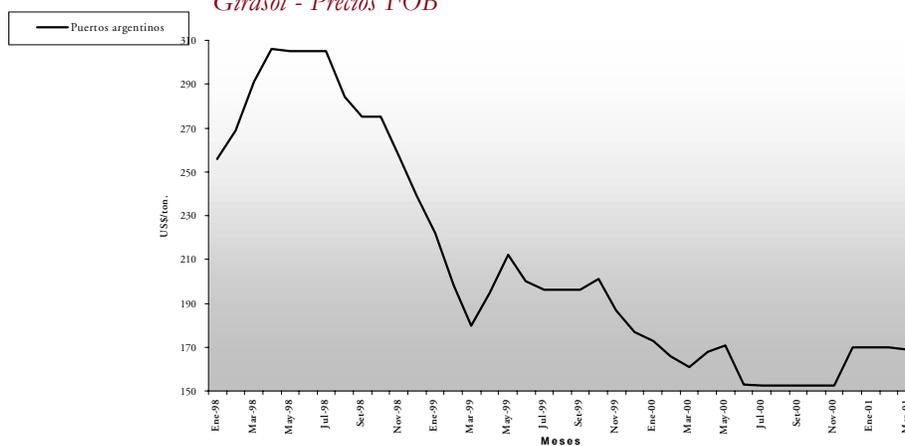


NIVEL DE ACTIVIDAD

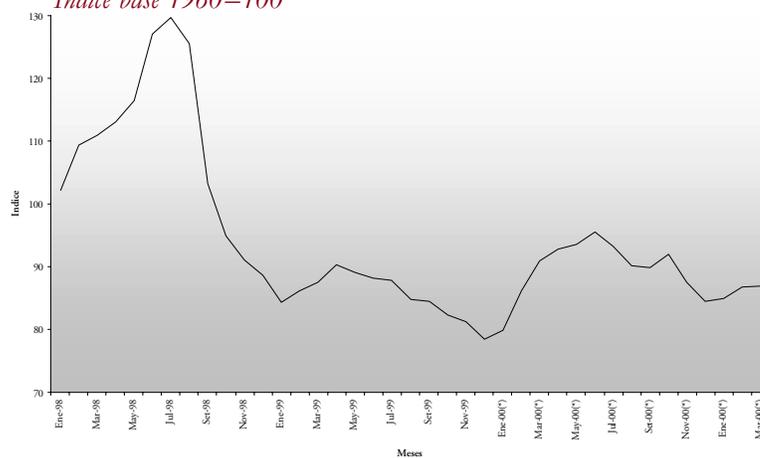
GRAFICO 1.2 (Cont.)
 Evolución de los precios del Sector Agropecuario
Soja - Precios FOB



Girasol - Precios FOB



Precio Real del Novillo en Liniers
 Índice base 1960=100



En síntesis, los resultados económicos para la producción de granos de la campaña que finalizará pasada la mitad del año serán mucho mejores para el trigo y el girasol, y en menor medida para el sorgo, pero son menos promisorios para la soja y el maíz.

4. Situación de otros cultivos

La campaña 2000/01 ofrece perspectivas de expansión en diversos cultivos extrapampeanos, con algunas salvedades de acuerdo con la información disponible a comienzos de abril.

Según las estimaciones de la SAGPyA se aguarda un incremento de 48% en la superficie sembrada con algodón. Cabe recordar que la campaña pasada fue la de menores coberturas de los últimos 13 años, las cuales apenas alcanzaron un 30% de las siembras registradas en el período 1997/98. De todos modos se trata de una recuperación importante para mejorar las actividades económicas de la región nordeste.

También se espera un aumento en la producción de vid para vinificar. Si bien la vendimia muestra cierto atraso con respecto a la del año pasado, a la espera que los viñedos alcancen las condiciones ideales para la recolección de las uvas, el Instituto Nacional de Vitivinicultura estima que la cosecha será hasta 11% más alta que la anterior.

La producción de frutas de pepita tendría resultados diversos: mientras se espera un aumento del 80% en la producción de manzana, la de pera, en cambio, disminuiría 1%. Estas proyecciones son aún muy preliminares.

Se ha estimado una disminución del 16,7% en la siembra de poroto seco, actividad que se desenvuelve casi totalmente en el noroeste argentino y que ha sido muy afectada por la fuerte disminución de los precios a causa de la devaluación del real y la menor demanda brasileña.

5. Situación de las actividades pecuarias

Sin dudas, las actividades ganaderas están profundamente alteradas por la reaparición de la fiebre aftosa, en particular el funcionamiento habitual de los mercados y la actividad industrial frigorífica. Durante agosto y septiembre del año pasado se prohibieron los movimientos de hacienda y la realización de remates feria. Esta última actividad continuó siendo limitada en los meses siguientes. En marzo se decidió una nueva inmovilización del ganado que será levantada a partir del 10 de abril, con ciertas restricciones. En tanto, ha sido admitida oficialmente la existencia de la enfermedad en el ganado y la mayoría de los mercados habituales de la Argentina suspendieron sus compras por un tiempo impreciso, cuya extensión mucho dependerá de los pasos que se den en las próximas semanas o meses para asegurar el control epidemiológico y generar el convencimiento de que la situación se encuentra bajo estricta vigilancia sanitaria.

En el último trimestre del año pasado la oferta total de ganado vacuno para faena, según la estimación de la DNCN, se redujo 7,8% con respecto a igual período de 1999, mientras que la faena bajo fiscalización del SENASA, que representa alrededor del 80% del total, disminuyó 4,7%. De esta manera, la faena total del año 2000 habría resultado apenas 0,4% superior a la de 1999, mientras que la fiscalizada por el SENASA aumentó 2,7%.

La producción estimada de carne en el cuarto trimestre habría disminuido 10% con relación a igual período del año anterior y 1,7% en todo el año. La menor producción frente a una oferta más alta obedece a la disminución del rendimiento unitario de los animales faenados. El volumen de las exportaciones disminuyó 4,3%, mientras que la demanda doméstica se redujo 1,3%. Durante el primer bimestre la faena fiscalizada por el SENASA disminuyó 3,8% con respecto al mismo período del año pasado. Sin embargo, la estimación preliminar de la

faena total arroja un resultado diverso, ya que señala un crecimiento de 1,5%.

A comienzos de febrero se conocieron los resultados de la Encuesta Nacional Agropecuaria, entre los cuales se destaca la estimación de las existencias de ganado al 30 de junio de 2000. En el caso de los vacunos se confirmó una leve disminución del stock (-0,8%) con relación a la misma fecha del año anterior, situándose en 48.674.400 cabezas. Las existencias de ovinos también disminuyeron levemente (-1%) y alcanzan a 13.561.600 animales. Por último, la ENA estimó que el stock de caprinos aumentó 2,6%, hasta un total de 3.490.200 cabezas.

Mientras tanto, el precio real del novillo en Liniers tuvo un comportamiento declinante a lo largo del cuarto trimestre, cerrando el mes de diciembre con el precio real más bajo del trimestre. No obstante, el año 2000 concluyó con un aumento del 5% con respecto a 1999. En tanto, el primer trimestre de 2001 muestra un nivel de precios muy similar al de igual lapso del año pasado, confirmando la relativa fortaleza del consumo interno que es el que sostiene, en mayor medida, la demanda por carne.

La faena de ganado porcino que fiscaliza el SENASA cayó 10% en el cuarto trimestre con relación a igual período del año pasado. En tanto, para la faena de aves se estimó un aumento de 4,8%.

La producción de leche de vaca sufrió una baja de 4,2% en el cuarto trimestre con relación a igual período del año pasado. De este modo, la actividad cierra el año con una baja de 7% en la producción.

6. Situación de la actividad pesquera

En la Pesca se observó, en el cuarto trimestre de 2000, una disminución del 14,9% en las capturas marítimas totales. Sin embargo, tomando en cuenta su composición, el índice de valor de la producción (a precios constantes) creció 5%. Esto se debe al fuerte aumento que mostraron las capturas de crustáceos (232%), las cuales compensaron largamente las caídas en las capturas de peces y moluscos.

II.2 Indicadores de producción y ventas al mercado interno - Cuarto trimestre de 2000

Durante el cuarto trimestre de 2000 se observaron disminuciones del nivel de actividad en la industria manufacturera medida a valores constantes (-4,5%) y corrientes (-2,6%) que contribuyeron a las caídas verificadas en el año, de 2,8% y 1,5%, respectivamente. La mayor caída de la industria con relación al estacionario PIB determinó una ligera pérdida de participación. Medido a precios corrientes el valor agregado por la industria en el año 2000 (\$ 47.433 millones), representó un 16,6% del PIB, porcentaje algo superior al calculado a valores constantes, como consecuencia del mayor incremento relativo de los precios industriales con relación a los del PIB total.

La disminución en el nivel de actividad trimestral conllevó un mayor descenso en la ocupación del sector, medida por el Índice de obreros ocupados⁵ y de horas trabajadas que releva el INDEC. Las disminuciones interanuales de 6,8% en el índice de obreros y de 9,3% en las horas implicó incrementos en la productividad por obrero y horaria. Estas ganancias de productividad son aún mayores si se considera un período más extenso, ya que los índices respectivos se ubican en 74,8 en el caso de la

⁵ Se trata de un índice de personal asalariado (jornalizado o mensualizado), afectado al proceso productivo.

NIVEL DE ACTIVIDAD

CUADRO 1.9
Indicadores de producción
Variación porcentual interanual

Concepto	I 99/	II 99/	III 99/	IV 99/	1999/	I 00/	II 00/	III 00/	IV 00/	2000/
	I 98	II 98	III 98	IV 98	1998	I 99	II 99	III 99	IV 99	1999
Explotación de Minas y Canteras										
Petróleo crudo	-2,9	-5,2	-6,6	-6,7	-5,4	-4,2	-3,9	-4,4	-3,4	-4,0
Gas natural	11,3	10,7	10,4	6,8	9,8	9,1	6,7	6,5	1,0	5,8
Industria Manufacturera										
Alimentos										
Harina de trigo	-2,6	-0,7	-6,4	-4,7	-3,6	-0,7	-4,5	3,8	-1,2	-0,7
Aceites vegetales	54,9	16,6	7,2	3,6	16,3	3,6	-11,6	-10,9	0,8	-5,7
Subproductos oleaginosos	79,9	14,2	-1,7	-9,0	9,3	-0,5	-5,2	-3,8	-0,6	-2,9
Galletitas y bizcochos	3,7	-3,2	-3,8	-0,1	-0,9	3,8	3,7	2,6	6,3	4,1
Carne vacuna	6,0	12,0	14,3	9,9	10,5	9,7	4,3	2,8	-4,7	2,8
Aves	12,9	4,9	3,9	-6,9	3,1	-3,5	3,6	0,9	4,8	1,5
Leche industrializada y para consumo	17,9	14,0	15,7	-1,7	10,4	-6,4	-8,2	n.d.	n.d.	n.d.
Bebidas										
Bebidas espirituosas	-13,1	-1,5	-7,3	-12,2	-7,8	-16,2	-14,9	-5,4	-2,9	-10,2
Insumos textiles										
Hilados celulósicos	-60,6	-62,1	-35,8	-30,5	-47,2	57,6	7,2	-40,2	-57,5	-20,1
Fibras sintéticas	-7,5	-18,5	-9,0	-3,0	-10,1	30,7	35,0	18,3	16,9	25,2
Hilados sintéticos	-9,2	-5,5	7,9	28,0	5,1	60,3	40,6	20,9	9,5	30,0
Papel										
Pasta de papel	-23,4	-0,3	-5,0	-30,2	-14,9	35,5	3,9	6,7	44,1	20,2
Papel para diarios	0,6	-6,6	-5,0	-6,7	-4,6	6,7	-2,4	-1,2	4,0	1,7
Prod. Químicos y der. de petróleo										
Jabones	-22,8	-0,6	8,9	-4,5	-6,7	-17,1	-0,8	-26,8	-21,7	-16,7
Neumáticos	-13,3	-14,9	-19,8	-3,4	-13,3	16,2	0,2	12,7	-8,2	4,7
Urea	-31,0	15,3	5,9	237,6	20,1	77,0	-1,6	1,2	10,9	14,6
Soda cáustica	-12,9	5,7	52,6	34,8	18,3	46,9	22,5	-39,3	-20,0	-2,3
P.V.C.	-17,5	-24,7	-5,6	19,5	-8,1	84,1	77,7	-24,3	14,6	35,4
Polietileno	-9,2	-15,7	5,8	-6,5	-6,7	-15,6	22,3	-18,4	32,1	4,5
Polipropileno	0,1	-38,0	2,2	3,5	-8,3	18,5	61,5	20,0	-0,3	20,9
Isopropanol	-5,8	-6,5	-14,7	-22,8	-12,6	-30,6	0,5	-20,0	-2,7	-13,9
Caucho sintético	14,7	-17,8	5,7	-8,4	-2,9	-15,3	17,2	16,1	0,0	3,8
Negro de humo	-35,9	-1,8	-41,9	-23,1	-25,1	62,0	-3,8	53,2	44,5	31,9
Acido sulfúrico	-24,4	0,8	-24,0	1,7	-12,1	11,1	-3,7	16,4	2,3	5,8
Cloro	-11,9	5,7	52,0	28,7	17,2	45,0	21,9	-39,5	-20,8	-3,0
Petróleo procesado	4,3	-0,8	5,5	-1,4	1,8	-5,8	-5,1	-8,9	-5,7	-6,4
Naftas	7,8	1,7	1,4	1,4	3,1	-9,4	-4,5	-6,6	-11,8	-8,1
Gas oil	5,4	2,7	2,7	2,8	3,4	-3,8	-1,1	-6,0	-2,8	-3,5
Fuel oil	-8,4	9,4	0,7	-12,4	-2,7	0,7	-14,9	-23,3	4,3	-9,3
Metálicas básicas										
Acero crudo	-22,0	-18,2	-4,6	5,9	-9,8	31,4	15,8	12,8	14,5	17,8
Laminados en caliente:										
Laminados no planos	-38,7	-12,2	-15,4	-8,7	-18,6	47,2	-7,7	-7,2	-1,3	4,3
Tubos sin costura	-55,8	-43,3	-10,0	37,5	-25,2	58,0	66,3	50,8	50,2	55,5
Laminados planos	-1,1	-10,1	8,7	13,3	2,3	15,5	1,7	7,8	-9,8	3,1
Laminados en frío	35,4	-2,5	1,3	1,3	6,3	10,1	-14,5	0,6	-10,6	-4,0
Aluminio primario	-8,5	-8,0	18,2	40,1	10,5	51,3	52,6	19,4	0,7	26,9
Zinc	0,9	-5,0	3,6	2,5	0,5	0,1	-8,2	-7,2	-22,1	-9,6
Hierro primario	-40,5	-25,6	-9,2	3,5	-18,8	54,3	24,2	7,9	9,8	21,2
Insumos para Construcción										
Cemento I/	2,7	10,3	-4,2	-2,6	1,3	-19,4	-27,4	-10,0	-23,8	n.d.
Pinturas	-3,3	-9,8	-15,8	-1,3	-7,2	2,1	-6,0	6,0	-1,7	0,2
Hierro redondo p/hormigón	-20,7	18,3	-3,9	-3,7	-2,9	13,8	-32,9	-25,9	-16,2	-17,6
Equipo de Transporte										
Automotores:										
Automóviles	-52,8	-48,9	-41,4	8,6	-36,3	62,1	19,7	-7,3	-17,7	6,2
Utilitarios	-37,2	-34,3	-25,3	36,0	-18,8	70,3	39,6	39,0	-7,6	29,2
Carga y pasajeros	-54,6	-49,9	-42,6	-7,2	-41,0	-6,2	27,3	11,1	-0,3	7,9
Tractores	-36,0	-53,0	-60,1	-61,3	-52,4	-84,4	-66,3	-76,8	-67,0	-74,8
Maquinaria y Equipo										
Máquinas-Herramienta	-42,1	-43,3	-59,7	-34,4	-45,8	-11,2	-2,6	43,8	n.d.	n.d.
Artefactos del Hogar										
Lavarropas y secarropas	-35,2	-19,8	-35,9	-53,3	-33,2	-37,8	-32,2	n.d.	n.d.	n.d.
Televisores color	-29,6	-32,6	-22,8	30,1	-16,1	34,4	23,6	35,6	-12,6	16,6

1/ La variación corresponde al primer mes del trimestre

Fuente: Ministerio de Economía sobre la base de información de INDEC, otros organismos oficiales y cámaras e instituciones privadas

NIVEL DE ACTIVIDAD

ocupación y en 73,3 las horas trabajadas con respecto al año base 1993 = 100 (INDEC Informa de Marzo 2001).

El conjunto de indicadores de producción seleccionados exhibió tasas de variación interanual más negativas que en trimestres anteriores, y por lo tanto el promedio del año suaviza esas caídas. En cuanto a las ventas, con una muestra más reducida, los signos de variación coinciden en el período más corto (trimestre) y el más extenso (año) con predominio de caídas. El dinamismo de las exportaciones, motorizadas por la expansión de la economía mundial y la mejora en los precios de las commodities y por ende en los términos del intercambio, evitó mayores

caídas productivas con respecto al alicaido mercado interno. El desempeño trimestral de los distintos sectores productivos se puede observar a través de una serie de indicadores de producción y ventas al mercado interno (Cuadros 1.9 y 1.10), cuya evolución mensual se detalla en el Apéndice Estadístico.

En el sector de minas y canteras la extracción de gas se desaceleró en el último trimestre (1%), pero la comparación anual (5,8%) refleja el impulso dado por proyectos de exportación a países vecinos y por la construcción de gasoductos que mejoraron la distribución. La de petróleo crudo continuó deca- yendo (-3,4%), en un contexto de menor demanda de deriva-

CUADRO 1.10
Ventas al mercado interno de origen nacional
Variación porcentual interanual

Concepto	I 99/ I 98	II 99/ II 98	III 99/ III 98	IV 99/ IV 98	1999/ 1998	I 00/ I 99	II 00/ II 99	III 00/ III 99	IV 00/ IV 99	2000/ 1999
INDUSTRIA MANUFACTURERA										
Alimentos										
Azúcar	18,2	3,3	-5,1	-3,6	2,5	8,3	0,0	2,8	3,5	3,6
Bebidas										
Cerveza	13,3	-4,4	-8,5	-9,4	-2,1	-1,5	4,5	2,7	-3,5	-0,4
Vino	-7,8	2,7	-0,5	1,8	-0,9	-1,7	-3,5	-0,9	-4,3	-2,6
Gaseosas	7,5	-0,3	2,7	1,2	2,9	3,2	0,4	-4,0	0,1	0,0
Tabaco										
Cigarrillos	1,5	-2,7	-1,1	7,4	1,4	-8,4	1,3	-7,0	-14,9	-7,6
Prod. Químicos y der. de petróleo										
Productos farmacéuticos	1,6	-0,9	-4,8	-6,1	-2,7	-5,1	-8,1	-6,1	-4,2	-5,9
Naftas	-5,1	-8,4	-6,1	-5,4	-6,3	-8,1	-7,3	-9,1	-13,8	-9,6
Insumos para Construcción										
Despachos de Cemento	2,7	9,9	-2,8	-4,1	1,1	-14,4	-24,2	-12,1	-14,6	-16,3
Vidrios p/construcción	-20,4	-20,3	-5,4	0,6	-12,0	9,5	-5,0	-3,5	6,5	1,7
Asfalto	-31,8	-21,0	-3,8	1,3	-14,9	11,9	-20,9	-28,8	-25,5	-16,7
Equipo de Transporte										
Automotores:										
Automóviles	-35,5	-32,4	9,0	44,8	-6,7	54,6	4,5	-32,8	-47,7	-14,9
Utilitarios	-2,1	12,4	83,3	59,7	39,0	44,8	-7,2	-36,8	-34,4	-17,0
Carga y Pasajeros	-26,8	-27,7	0,2	8,7	-11,5	-5,6	-14,4	-36,4	-27,1	-22,9
Maquinaria y Equipo										
Máquinas-Herramienta	-37,7	-46,0	-61,5	-42,9	-47,7	-18,6	-17,9	45,7	n.d	n.d.
OTROS SECTORES										
Energía eléctrica demandada	5,2	1,5	2,3	5,3	3,6	8,6	10,5	7,0	1,4	6,8
Recolección de Residuos	6,9	2,3	4,4	4,5	4,5	1,8	3,7	-2,1	-3,3	0,0

Fuente: Ministerio de Economía sobre la base de información de INDEC, otros organismos oficiales y cámaras e instituciones privadas.

dos y a pesar del aumento interanual del precio internacional que indujo un incremento en las exportaciones.

La industria manufacturera volvió a mostrar un comportamiento variado con alzas y bajas. Durante el último trimestre prevalecieron las caídas, en tanto el año mostró predominio de alzas.

La industria alimenticia registró descensos en el nivel de actividad de ramas como carne vacuna y bebidas, y mejoras en otros como faena avícola, galletitas y azúcar. En el caso de los aceites vegetales y subproductos oleaginosos, si bien el trimestre evidenció poco cambio, el acumulado del año mostró declinaciones atribuidas fundamentalmente al contexto internacional. Las ventas al exterior fueron obstaculizadas por medidas proteccionistas adoptadas por importantes países en desarrollo compradores de aceites argentinos con el objeto de promover su propia producción, como China e India, y aplicando medidas de salvaguardia en otros (Chile). Al mismo tiempo el exceso de producción mundial implica una presión a la baja en los precios internacionales que afecta particularmente al girasol, ya que la soja se destina a harinas proteicas cuyo precio presenta una recuperación. La faena de carne vacuna se retrajo a fines de año (-4,7% en el trimestre) como consecuencia del rebrote del virus de la aftosa internamente y la reaparición del «mal de la vaca loca» en Europa. Esta situación provocó suspensiones en las compras externas por motivos sanitarios y una disminución de la demanda global ante la dificultad en diferenciar el producto por parte del consumidor. Como contracara de lo ocurrido con las carnes vacunas, las avícolas se expandieron (4,8% en el trimestre y 1,5% en el año). La instauración de un precio mínimo para las importaciones de origen brasileño a partir del mes de julio, dado que se comprobó la existencia de dumping por parte de varias empresas de ese origen, activó la producción local. En el trimestre disminuyó la producción de harina de trigo (-1,2%), mientras que la de galletitas y bizcochos creció 6%, al igual que

las ventas de azúcar (3,5%). Con respecto a las bebidas, continuó declinando la elaboración de espirituosas (-2,9%), así como las ventas de cerveza (-3,5%) y vino (-4,3%) al tiempo que permanecieron sin cambio las de gaseosas. Las ventas de cigarrillos, por su parte, disminuyeron 14,9%, como respuesta al aumento de precios que se observó tras el incremento impositivo.

Los insumos textiles mantuvieron una muy buena evolución en el segmento de fibras (16,9%) e hilados sintéticos (9,5%), ligada al buen desempeño de las exportaciones dada la debilidad del mercado local. La producción de hilados celulósicos, sin embargo, soportó una fuerte caída del 57,5%. Esta variación determinó una baja para todo el año del 20,1%, que se agrega a la ya experimentada en 1999 cuando el nivel de actividad se había reducido 47,2%.

La producción de pasta de papel creció 44,1% y la de papel para diarios lo hizo en 4%. La industria papelera se beneficia con la demanda interna de papel para usos sanitarios y para envases y embalajes. Con respecto a los papeles para impresión, en el mes de octubre se renovó el acuerdo con Brasil sobre el cupo de importaciones que tendrá vigencia hasta septiembre de 2001.

Entre los productos químicos y derivados del petróleo, durante el cuarto trimestre predominaron los descensos en el nivel de actividad. En el conjunto del año la evolución fue un poco más balanceada y en el mes de enero de 2001 algunos rubros mostraron fuertes incrementos. Los que más crecieron en el año fueron PVC (35,4%), negro de humo (31,9%), polipropileno (20,9%) y urea (14,6%). En el caso de las materias primas plásticas han incidido las mayores exportaciones y la sustitución de importaciones de ciertos productos procedentes de Brasil. Este aumento de las ventas externas se produjo gracias a las ampliaciones de capacidad productiva registradas en el período y el abaratamiento relativo de la producción local, que

se basa en la utilización del gas natural. La puesta en marcha del plan Mega⁶, que estaba prevista para fines de año y se espera ahora que comience a operar en el primer trimestre de 2001, reforzará la expansión del sector de insumos plásticos.

En el negro de humo también influyó la demanda externa, ya que la interna acusó una moderada alza en la industria de neumáticos (4,7%) y aún una caída de la construcción. La elaboración de urea alcanzó un nivel récord de producción con 187,1 miles de toneladas. Para el corriente año se espera un marcado incremento productivo, ya que a mediados del mes de enero comenzó a operar la planta de Profétil en la ciudad de Bahía Blanca, que se estima tendrá una capacidad de producción anual de 1,1 millón de toneladas dirigida en partes iguales a los mercados interno y externo. Como contrapartida, han experimentado importantes descensos productivos en el último trimestre químicos básicos como cloro (-20,8%) y soda cáustica (-20%), luego de los significativos aumentos que generaron las ampliaciones de planta en 1999.

Las ventas de productos farmacéuticos continuaron deprimidas en el cuarto trimestre (-4,2%) y acumularon un declive de las unidades comercializadas del 5,9% en promedio durante 2000. El sector atraviesa un proceso de concentración a escala mundial para obtener una mayor competitividad, y en el mercado interno comenzó a regir la ley de patentes luego de 5 años de sancionada. Por su parte, la producción de jabones registró las mayores caídas a nivel de rama tanto en el trimestre como en el año (-21,7% y -16,7%, respectivamente) por la debilidad de la demanda interna que desplazó el consumo hacia segundas marcas asociadas con menores precios.

Nuevamente volvió a reducirse el procesamiento de petróleo por la menor demanda de derivados. El petróleo procesado durante el año alcanzó a 30.045,7 miles de m³, 6,4%

por debajo del refinado en 1999. En este período la producción y venta de naftas volvieron a disminuir (-8,1% y -9,6%, respectivamente), así como la elaboración de gas oil (-3,5%) y de fuel oil (-9,3%). Crecieron en cambio significativamente las ventas de gas natural comprimido (110,6%).

La mayor parte de los insumos para la construcción mostró contracciones vinculadas con el menor nivel de actividad y la postergación del Plan de Infraestructura. En el caso del asfalto la caída del cuarto trimestre (-25,5%) superó a la del año (-16,7%) y en los otros la disminución fue más suave. Las ventas de asfalto resultaron especialmente afectadas por la menor actividad en obras públicas y la caída anual se agrega a la que habían sufrido el año anterior, que había sido de 14,9%. Disminuyeron también los despachos de cemento (-16,3% en el año), dado que por sus características físicas no pueden acumularse stocks, y la producción de hierro redondo (-17,6%). La producción de pinturas, en cambio, se mantuvo sin cambios y las ventas de vidrio crecieron 1,7%.

En el último trimestre de 2000 la producción de las industrias metálicas básicas declinó en algunos rubros, pero resultó expansiva al cabo del año por el buen desempeño de los trimestres anteriores. El rubro que más creció fue, nuevamente, la producción de tubos sin costura, que se expandió 55,5% interanual, siempre ligado a la actividad petrolera. También fue relevante la variación que mostraron la producción de hierro primario (21,2%) y de acero crudo (17,8%). Este último, al producir 4.472,3 miles de toneladas, alcanzó un valor máximo histórico. Los laminados planos también tocaron un valor máximo, con una producción de 2.271 miles de toneladas. El resto de los no planos (excluidos los tubos sin costura) sufrió el impacto de la menor actividad en la construcción y en la industria metalmecánica en los tres últimos trimestres, pero la variación anual resultó positiva (4,3%) gracias al sustancial incremento

⁶ Ampliación del polo petroquímico de Bahía Blanca que aumentará la producción de etileno y polietileno.

que se verificó en el primero. A fines de 2000 se aceleró la caída de la producción de zinc (-22,1% en el trimestre), y en el año retrocedió 9,6%. Con respecto al aluminio primario, la desaceleración del último trimestre (0,7%) se produce porque la comparación se efectúa contra un período donde ya se había producido la ampliación de capacidad productiva, que determinó un alza de 26,9% en promedio durante el año. La suba del precio internacional del 14% en 2000 habría alentado las ventas al exterior en un momento que el mercado local se encuentra deprimido.

Durante el cuarto trimestre la industria automotriz nacional experimentó caídas en la producción y ventas de todo tipo de vehículos. Sólo las exportaciones impidieron que la caída fuera más profunda, en el marco del Acuerdo Automotor⁷ firmado en el ámbito del Mercosur y gracias a la recuperación de la demanda brasileña. En el primer trimestre del año en curso se modificaron a la baja los impuestos internos que gravan a los automotores y motores gasoleros⁸ en un intento por alentar las ventas internas.

En el acumulado del año, sin embargo, la producción total de vehículos alcanzó las 339.246 unidades, 11,3% superior a las producidas el año anterior pero por debajo (-25,9%) de las casi 458 mil unidades registradas en 1998, cuando se verificó un máximo histórico. Se expandieron la producción de utilitarios (29,2%), de automóviles (6,2%) y de vehículos de carga y pasajeros (7,9%). A lo largo del año las tasas de variación interanuales fueron decrecientes hasta producirse en el último trimestre una

baja del 14,8% debido a las inferiores manufacturas de automóviles (-17,7%), de utilitarios (-7,6%) y de vehículos de carga y pasajeros (-0,3%). En el primer bimestre de 2001 la pendiente declinante se agudizó al registrarse una caída productiva de 36,8% (Cuadro 1.11).

Las exportaciones mostraron un comportamiento muy dinámico. Las ventas externas de 135.760 unidades implicaron un alza de 38%, y llegaron a representar el destino del 40% de la producción. En el bimestre enero-febrero de 2001 se acentúa más este comportamiento con el incremento interanual del 177,8% registrado para el conjunto de vehículos.

Las ventas internas de automotores de producción nacional (186.283 unidades) sufrieron una fuerte contracción en la segunda mitad del año por la suspensión del Plan Canje, hecho que derivó en una caída de la demanda anual del 15,6% que impactó más fuertemente a los vehículos comerciales que a los automóviles. En los dos primeros meses de 2001 los pedidos se mantuvieron deprimidos, resultando más afectados los automóviles que los utilitarios y de carga.

La caída anual que manifestaron las importaciones (-22,2%), si bien fue más amplia que la del material nacional resultó más homogénea a lo largo del año, y por el contrario se suavizó en el primer bimestre del presente año.

En el período enero-diciembre el intercambio neto

⁷ En el mes de agosto de 2000 la Argentina y el Brasil suscribieron el Acuerdo sobre la Política Automotriz Común (D 660/2000) cuyas disposiciones se aplicarán a la fabricación y comercio de automotores hasta fines de 2005. Los automotores tendrán una protección arancelaria extrazona del 35%, y se mantienen exigencias sobre autopartes de origen nacional. Este acuerdo suscitó un conflicto por las diferencias de interpretación sobre el contenido local que deben tener los automóviles argentinos para ser considerados originarios del Mercosur. En noviembre se acordó que el contenido local podía ser medido de dos formas, a través de las piezas individualmente o por conjuntos, y se concedió un plazo de transición para que las compañías puedan adaptarse a este régimen que oscila entre 2 y 3 años a contar desde la firma del acuerdo.

⁸ El D 265/01 redujo al 4% la alícuota para los vehículos cuyo valor supere los \$ 22.000 y exime del gravamen a aquellos de valor inferior al mencionado.

NIVEL DE ACTIVIDAD

CUADRO 1.11
Producción y ventas de automotores

Concepto	A - En unidades			Total
	Automóviles	Utilitarios	Carga y pasajeros	
	Enero -Diciembre 2000			
Producción	238.706	85.945	14.595	339.246
Exportaciones	82.779	44.189	8.792	135.760
Ventas al mercado interno (de producc.nacional)	144.982	35.280	6.021	186.283
Variac. inventarios (de prod.nacional)	10.945	6.476	-218	17.203
Ventas al mercado interno de importados	81.399	32.334	10.442	124.175
Ventas al mercado interno total	226.381	67.614	16.463	310.458
Ventas al mercado interno de importados menos Exportaciones	-1.380	-11.855	1.650	-11.585

Concepto	B - Variaciones interanuales -en %-			
	II 00/ II 99	III 00/ III 99	IV 00/ IV 99	En-Feb01/En-Feb00
Total de automotores				
Producción	24,6	3,5	-14,8	-36,8
Exportaciones	23,6	80,8	65,7	177,8
Ventas al mercado interno (de producc.nacional)	1,4	-33,8	-44,6	-51,4
Ventas al mercado interno de importados	-25,9	-10,2	-24,2	-13,6
Ventas al mercado interno total	-11,4	-25,1	-37,6	-38,0
Automóviles				
Producción	19,7	-7,3	-17,7	-42,6
Exportaciones	1,0	79,2	96,4	177,9
Ventas al mercado interno (de producc.nacional)	4,5	-32,8	-47,7	-53,3
Ventas al mercado interno de importados	-18,5	-21,7	-25,2	-12,0
Ventas al mercado interno total	-5,2	-29,0	-40,9	-40,4
Utilitarios				
Producción	39,6	39,0	-7,6	-24,0
Exportaciones	70,6	81,7	37,3	174,5
Ventas al mercado interno (de producc.nacional)	-7,2	-36,8	-34,4	-46,1
Ventas al mercado interno de importados	-48,4	22,4	-24,7	-11,1
Ventas al mercado interno total	-31,0	-13,5	-30,4	-30,1
Carga y pasajeros				
Producción	27,3	11,1	-0,3	23,7
Exportaciones	273,6	90,4	7,8	203,9
Ventas al mercado interno (de producc.nacional)	-14,4	-36,4	-27,1	-26,8
Ventas al mercado interno de importados	21,0	-2,3	-14,3	-36,2
Ventas al mercado interno total	5,9	-17,6	-20,0	-32,6

Fuente : ADEFA.

de vehículos con el exterior resultó superavitario en 11.585 vehículos, y al mismo tiempo se observó una acumulación de inventarios, principalmente en los segmentos de automóviles y utilitarios.

En el cuarto trimestre continuó la fuerte caída que viene observándose en la producción de tractores (-67%). Las 422 unidades fabricadas en el año representan un 7% de lo que se llegó a producir en 1990. A la menor demanda de los productores agropecuarios, condicionados por su propio nivel de actividad, se adiciona la baja en los precios internacionales de equipos que compiten con la producción local y que no pudo ser contrarrestada con la política implementada a través de la emisión de un bono para ser aplicado al pago de impuestos equivalente al 10% del precio de venta de la maquinaria agrícola⁹.

Dentro de los bienes de consumo durables también mostró una caída la fabricación de televisores (-12,6%) en el cuarto trimestre, pero al cabo del año superó la baja que había experimentado en 1999 al recuperarse 16,6%. En otros productos de la línea blanca de electrodomésticos el comportamiento fue dispar, se observaron incrementos en calefactores y estufas (15%) y lavarropas (13,5%), junto con declinaciones en secarropas (-13,6%), cocinas a gas de uso familiar (-31,1%) y teléfonos particulares (-20,8%).

La demanda total de energía eléctrica del país en el cuarto trimestre (18,6 mil Gwh) creció a un ritmo menor que en trimestres anteriores (1,4%) pero aún así fue superior a la evolución del PIB. Asimismo en los meses de enero y febrero se notaron incrementos en el consumo de 5,9% y 3,7%, respectivamente.

La recolección de residuos en Capital y el conurbano

disminuyó por segundo trimestre consecutivo (-3,3%). Estas bajas determinaron un cierre del año sin variación cuantitativa con respecto al anterior.

II. 3 Estimador Mensual Industrial. Febrero de 2001

El Estimador Mensual Industrial (EMI) que elabora el INDEC disminuyó 3,2% interanual en el mes de febrero (Cuadro 1.12 y Gráfico 1.3), y también lo hizo en el primer bimestre tomado en conjunto (-1,9%). La variación con el mes anterior en términos desestacionalizados, sin embargo, resultó ligeramente positiva (0,2%) y lo mismo ocurrió con el EMI Ajustado, que fue 0,3 % superior¹⁰.

En febrero el número de sectores que sufrió bajas en los niveles productivos fue muy superior al de los que mostraron expansiones, en términos interanuales. Casi el 80% de los rubros para los cuales se obtuvo información mostró tasas de variación negativas. Entre ellas se destacan las correspondientes a los sectores de la industria automotriz, la metalmecánica, construcción, textiles y alimenticia. Las escasas subas se observaron casi exclusivamente en químicos.

Las expectativas para el mes de marzo, que expresaron las firmas consultadas en la encuesta cualitativa, indicaron porcentajes superiores de respuestas positivas respecto de las negativas en cuanto a la evolución de las demandas interna y externa, con una mayor utilización de insumos importados pero disminuciones en personal, horas trabajadas y stocks.

El bloque de la industria alimenticia registró una caída en febrero con respecto a igual mes del año anterior (-6,7%),

⁹ Decreto Nro. 257/99 y sus sucesivas prórrogas.

¹⁰ Ver Síntesis metodológica del EMI, Ajuste estacional y Estimador EMI Ajustado, INDEC, Abril de 2000.

NIVEL DE ACTIVIDAD

CUADRO 1.12
Estimador Mensual Industrial (EMI)
Variación porcentual interanual

Concepto	Mar 00/ Mar 99	Abr 00/ Abr 99	May 00/ May 99	Jun 00/ Jun 99	Jul 00/ Jul 99	Ago 00/ Ago 99	Set 00/ Set 99	Oct 00/ Oct 99	Nov 00/ Nov 99	Dic 00/ Dic 99	2000/ 1999	Ene 01/ Ene 00	Feb 01/ Feb 00	En-Feb 01/ En-Feb 00
NIVEL GENERAL	3,6	-1,2	3,9	0,7	2,9	-1,8	-1,7	-1,7	-6,0	-1,9	0,0	-0,7	-3,2	-1,9
Industria Alimenticia														
Carnes Rojas	5,6	-3,0	7,9	7,8	6,0	3,9	-1,4	-2,2	-4,6	-7,1	2,8	-1,6	-6,0	-3,5
Carnes Blancas	-3,5	-5,0	11,5	4,5	2,9	2,5	-2,4	8,8	5,3	1,2	1,5	14,4	-2,0	6,0
Lácteos	-0,6	-4,6	-6,3	-7,0	-1,3	-9,2	-9,0	-5,5	-6,5	-5,0	-5,5	-3,7	-10,2	-6,8
Aceites	-1,0	2,4	-7,5	-15,2	-10,1	-2,0	-6,4	-8,5	1,2	12,8	-3,6	-6,3	-28,3	-26,0
Harina de trigo	0,2	-11,1	-6,2	1,3	-1,5	1,4	-3,0	-3,9	-1,9	-1,0	-2,7	2,0	-5,5	-1,8
Panadería y pastas	-1,7	-13,1	-6,2	0,4	-1,7	-0,9	-3,4	-4,4	-2,2	-3,1	-4,3	2,9	n.d.	n.d.
Yerba mate elaborada	16,7	-1,7	14,6	12,3	-3,8	12,8	10,0	13,2	6,9	6,3	9,7	11,8	-20,3	-4,8
Licores	-27,7	-19,7	-22,3	-19,4	-3,0	5,9	-17,4	6,9	-12,3	-6,1	-12,7	n.d.	n.d.	n.d.
Cerveza	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.									
Cigarrillos	-4,1	0,6	2,2	1,1	-11,5	-1,4	-8,0	-5,9	-7,3	-26,3	-7,7	n.d.	n.d.	n.d.
Industria textil														
Hilados de algodón	-1,5	36,3	16,3	12,4	11,6	-2,3	3,2	5,8	9,5	28,7	7,7	-3,9	-10,9	-4,9
Fibras sintéticas y artificiales	34,3	38,1	29,8	18,3	25,6	12,8	11,7	11,6	2,3	-2,1	23,0	-19,8	-20,6	-20,3
Tejidos	14,3	8,4	3,6	-3,7	-0,2	-3,0	-13,0	-3,2	-6,1	-0,7	1,2	-6,5	-13,8	-10,3
Papel y sus manufacturas														
Papel y cartón	16,8	12,2	17,8	8,6	9,1	1,0	5,5	1,6	-9,2	5,4	8,2	-2,6	-0,5	-2,0
Industria química														
Manufacturas de plástico	4,4	-19,6	-5,6	-2,4	-0,1	1,1	-5,9	-5,8	-4,5	1,3	-4,4	4,7	-0,1	2,5
Petróleo procesado	-7,9	-10,4	-1,7	-1,6	-10,9	-2,7	-11,5	-7,6	-3,6	1,5	-5,4	3,6	-2,3	0,7
Productos químicos básicos	-1,7	8,7	8,1	3,5	-7,7	-18,3	-8,1	-1,9	-5,2	-16,0	-3,4	-11,4	-8,4	-9,9
Gases industriales	36,1	31,3	28,1	27,4	31,2	30,1	24,5	31,6	25,0	41,6	28,0	22,0	33,5	27,9
Agroquímicos	1,5	-5,1	55,7	155,2	288,2	56,5	52,5	40,3	-9,5	40,2	33,4	0,1	104,3	42,1
Neumáticos	14,1	7,8	-5,7	-5,1	7,8	11,5	8,3	-6,5	-5,5	-25,8	0,2	-27,5	32,0	-2,8
Negro de humo	9,1	3,1	-6,1	-8,8	30,8	15,2	179,0	36,1	6,8	114,5	31,9	137,8	-39,9	9,6
Materias primas plásticas	17,7	28,9	34,1	51,1	5,5	-14,1	-10,8	16,8	1,0	25,2	14,2	17,7	18,5	18,1
Productos farmacéuticos	-5,0	-8,6	-5,3	-2,9	-9,6	-2,0	-2,7	1,4	-3,9	-5,1	-4,4	6,1	1,6	3,8
Materiales de construcción														
Cemento	-19,4	-23,3	-31,8	-24,0	-1,0	-17,6	-11,1	-21,4	-17,0	-2,5	-16,4	-12,6	-9,8	-11,2
Otros materiales de construcción	-16,1	-25,0	-24,1	-25,1	-14,4	-13,2	-16,6	-17,2	-19,5	-11,6	-17,8	-1,7	-6,7	-4,2
Industrias metálicas básicas														
Hierro primario	72,7	32,1	17,1	24,0	3,8	8,6	12,4	12,0	7,0	10,1	21,2	8,0	n.d.	n.d.
Acero crudo	42,1	27,5	12,2	12,4	9,6	15,8	18,9	17,0	14,1	16,5	19,4	8,5	0,1	4,1
Laminados en caliente	4,8	9,9	14,9	-4,1	4,1	17,2	5,9	-1,4	-0,8	8,0	10,3	2,6	n.d.	n.d.
Aluminio primario	63,1	68,5	52,8	39,4	29,2	20,3	10,1	0,0	1,0	1,1	26,9	5,5	-2,8	1,4
Industrias metalmeccánicas														
Automotores	67,5	34,1	26,7	12,1	6,5	-1,9	-1,3	-10,3	-13,3	-24,1	9,5	-37,4	-29,5	-33,5
Metalmeccánica exc. ind. automotriz	-16,9	-20,8	2,8	-16,2	-5,2	-18,5	-18,3	-11,5	-16,6	-21,8	-14,0	-3,3	-16,1	-12,2

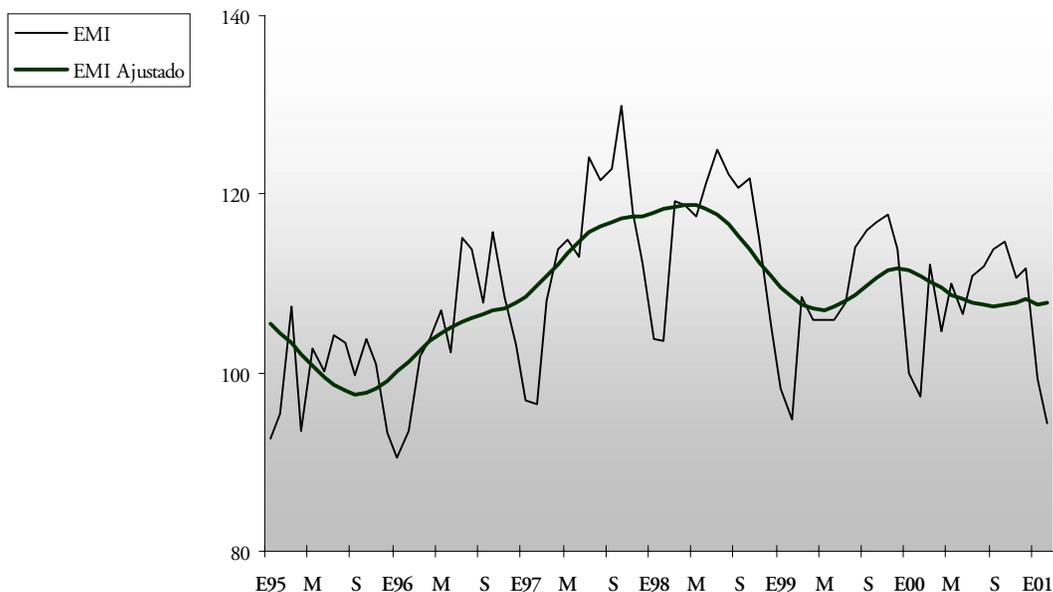
Fuente: INDEC.

que se suaviza al considerar los dos primeros meses del año (-2,6%). La elaboración de aceites y subproductos oleaginosos decreció 28,3% en el mes considerado y 26% en el bimestre, como consecuencia de diversas dificultades de origen externo. La caída verificada en el sector de lácteos (-10,2%) se debió al menor ingreso de materia prima proveniente de las principales cuencas lecheras y a la caída de las ventas al mercado local que afectaron el procesamiento de derivados. Las ventas externas también han sido obstaculizadas por la hipotética aplicación de derechos compensatorios por parte de Brasil ante la supuesta existencia de precios de dumping. La producción de carnes rojas disminuyó 6% como consecuencia de la reaparición de la aftosa y el consiguiente cierre de los merca-

dos internacionales. La producción de carnes blancas también se retrajo en el mes (-2%) aunque la evolución positiva que se observó en el acumulado del bimestre (6%) se vincula con las negociaciones llevadas a cabo para incrementar las exportaciones. La retracción del mercado local afectó particularmente a la producción de yerba mate elaborada, que descendió 20,3% en el último mes.

La industria textil mostró tasas de variación negativas, influida por la menor demanda interna y el incremento de las importaciones que producen los menores precios. Estos fenómenos se sintieron en el sector de tejedurías (-13,8%) así como el de fibras sintéticas y artificiales (-20,6%) e hilan-

GRAFICO 1.3
Estimador Mensual Industrial
Indice 1993=100

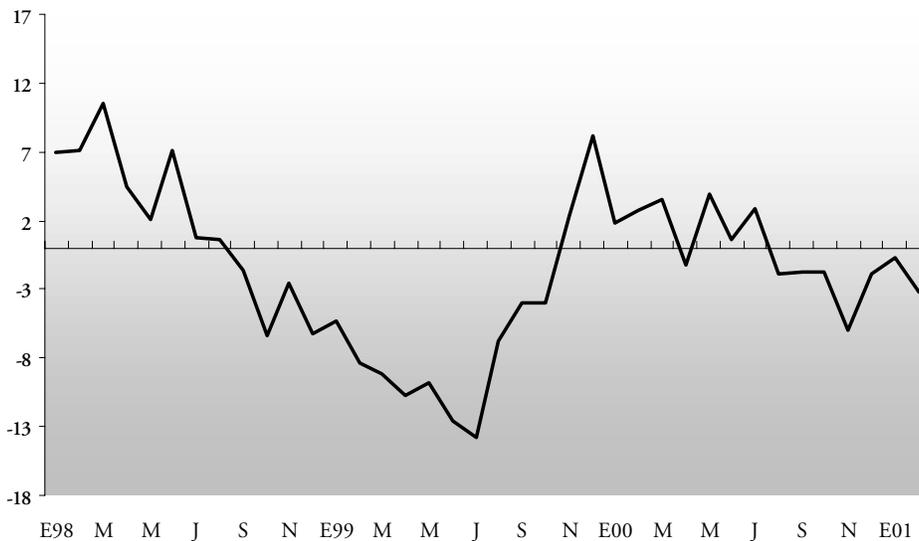


derías de algodón (-10,9%), aún cuando la mercadería importada fuese de inferior calidad.

La ligera disminución en el rubro de papel y cartón durante febrero (0,5%) determinó una caída del 2% en los dos

primeros meses del año. Esta baja se originó en el segmento de elaboración de papeles para impresión y, en menor medida, de los destinados a envases y embalajes, dada la falta de competitividad con relación a Brasil y la acumulación de stocks.

GRAFICO 1.4
Estimador Mensual Industrial
Variaciones interanuales, en %



El procesamiento de petróleo disminuyó 2,3% debido a una serie de paradas técnicas programadas y disminución de stocks. El contexto internacional en el que se desenvuelve la actividad, caracterizado por un proceso de centralización productiva que implica fusiones, adquisiciones y compra de acciones, desplaza la rentabilidad de la labor productiva en sí.

A excepción de los productos químicos básicos y el negro de humo, el resto de la rama química registró variaciones positivas. La producción de agroquímicos se mantiene muy expansiva debido al inicio de operaciones de la planta productora de urea en Bahía Blanca que amplió la elaboración anual a 1,1 millón de toneladas. Se estima que alrededor del 50% de la producción se colocará en el mercado interno, sustituyendo importaciones, y el resto se exportará al Mercosur, EEUU, Australia y algunos países de Europa. Los gases industriales también presentan una elevada variación interanual (33,5%), como resultado de la ampliación de planta de una empresa productora de oxígeno en marzo del año anterior y a las sostenidas demandas de oxígeno por parte de aplicaciones medicinales y siderurgia y de nitrógeno en emprendimientos petroquímicos. La elaboración de materias primas plásticas continúa gozando de un proceso expansivo de la capacidad productiva que se completará en el mes de marzo gracias a la puesta en marcha del Plan Mega, que implicará un salto importante de la producción. Los productos farmacéuticos, por su parte presentan un incremento en los dos primeros meses del año relacionado con mayores ventas a los mercados interno y externo.

La producción de manufacturas de plástico, por su parte, no muestra cambios significativos en febrero (-0,1%). En el mes de marzo se lanzó una línea de cervezas con envase plástico que se espera tenga un efecto favorable, ya que otros sectores demandantes como el de la construcción y el automotor se encuentran operando con bajos niveles de actividad. La fabricación de neumáticos (32%) se caracteriza por presentar

oscilaciones que están ligadas al comportamiento del comercio exterior, dado que el mercado interno sufre la caída en el nivel de actividad y la creciente competencia de productos importados en el segmento de reposición.

Continúa estancada la producción de minerales no metálicos. La elaboración de cemento (-9,8%), vidrio (-19,5%) y otros insumos (-6,7%) afronta menores pedidos de los sectores privado y público. En este último, se encuentran demorados proyectos ligados con el Plan Federal de Infraestructura.

Las industrias metálicas básicas disminuyeron su ritmo de crecimiento en el mes de enero y más aún en el de febrero. La producción de acero crudo se mantuvo prácticamente sin variación en febrero (0,1%), y la de aluminio primario decayó 2,8% en ese mes, pero ambos muestran tasas de variación positivas en el bimestre que presenta menor cantidad de días operativos.

La producción de automotores disminuyó 29,5% interanual en el mes, y la caída fue superior en el bimestre (-33,5%) debido a la contracción que atraviesa la demanda interna y no logra ser compensada con el marcado aumento de las exportaciones.

El resto de la industria metalmeccánica también resultó afectado por el decaimiento de la demanda interna de un variado conjunto de maquinaria y equipo, ya que las inversiones en bienes de capital enfrentan un clima de incertidumbre interno y una fuerte competencia de importaciones.

II.4 Estadísticas de Servicios Públicos. Febrero de 2001

El Indicador Sintético de Servicios Públicos se mantiene en expansión. En el mes de febrero el crecimiento alcan-

CUADRO 1.13
Evolución de los servicios públicos
Variación porcentual interanual

Tipo de servicio	Mar00/	Abr00/	May00/	Jun 00/	Jul 00/	Ago 00/	Set 00/	Oct 00/	Nov 00/	Dic 00/	2000/	Ene 01/	Feb 01/
	Mar99	Abr99	May99	Jun 99	Jul 99	Ago 99	Set 99	Oct 99	Nov 99	Dic 99	1999	Ene 00	Feb 00
Indicador sintético de servicios públicos	2,8	2,7	5,9	7,7	7,5	8,7	9,7	9,9	8,6	8,1	7,1	7,4	5,0
Energía eléctrica generada neta	4,9	8,1	6,8	9,2	16,7	20,7	8,5	-0,5	1,7	11,7	9,5	4,7	1,6
Producción de gas natural	4,4	7,4	8,1	5,0	3,7	7,0	8,9	-1,6	-1,4	6,0	5,8	2,1	-4,7
Agua entregada a la red (Aguas Arg. S.A.) (1)	3,6	2,2	2,6	2,1	4,3	0,4	-0,5	-1,5	-2,5	-1,3	2,0	0,1	0,2
Ferrovioario urbano (pasajeros transportados) (2)	3,4	-1,3	-2,4	-2,1	-1,0	2,6	-1,1	-0,8	-5,6	-6,2	-0,7	-2,4	-6,4
Ferrovioario interurbano (pasajeros transportados)	-14,4	12,6	-3,2	-16,5	-17,8	-21,0	-17,7	-25,4	-25,1	-15,5	-10,1	-17,3	-17,9
Subterráneo. Metrovías (pasajeros transportados)	-1,1	-8,3	2,2	1,8	0,5	5,3	-2,1	3,9	-4,4	-5,4	-0,6	1,9	-5,8
Transporte automotor metropolitano (pas. transportados) (3)	-1,1	-5,9	-7,2	-5,9	-3,7	-1,3	-6,4	-5,2	-10,4	-7,3	-4,8	-5,2	-9,4
Aeronavegación comercial (pasajeros transportados) (4)	-5,8	-2,9	-8,0	-11,8	-11,9	-10,2	8,7	-3,8	-13,1	-12,5	-6,9	-18,3	-7,6
Ferrovioario (carga transportada)	-5,7	-9,8	-15,8	-15,3	-14,2	-8,5	-14,1	-5,8	10,4	21,0	-7,0	23,4	-7,3
Aeronavegación comercial (carga transportada) (4)	67,4	63,0	64,6	43,6	26,3	45,3	33,3	31,3	27,2	4,3	39,2	-4,0	-22,1
Peaje en rutas nacionales (Vehículos pasantes por categoría) (5)	-1,1	2,7	-1,8	0,3	2,1	0,7	0,2	-3,8	-3,1	-0,8	-0,5	-1,5	-3,4
Servicio telefónico básico. Cantidad de llamadas urbanas.	0,0	-4,6	5,7	3,7	4,9	1,5	-0,6	3,3	1,4	1,9	0,7	-0,2	-2,3
Servicio telefónico básico. Cantidad de líneas en servicio.	3,0	3,7	4,5	5,2	6,7	7,9	8,7	9,0	9,1	9,3	6,0	9,2	9,2
Servicio telefónico móvil celular. Cant. de teléfonos en servicio.	60,1	59,6	58,9	58,6	54,9	58,8	55,5	53,2	49,1	44,1	44,8	44,9	41,7

(1) Aguas Argentinas S.A. presta servicios a Capital Federal y a los siguientes diferentes partidos del Gran Buenos Aires: A. Brown, Avellaneda, E.Echeverría, Gral.San Martín, La Matanza, Lanús, L. de Zamora, Morón, San Fernando, San Isidro, Tres de Febrero, Tigre y Vicente López.

(2) Incluye las empresas: Trenes de Bs. As. S.A., Transportes Metropolitanos Gral. Roca S.A., Metrovías S.A. Gral. Urquiza, Transportes Metropolitanos Gral. San Martín S.A., Ferrovías S.A.C. Belgrano Norte, Transportes Metropolitanos Belgrano Sur S.A., Tren de la Costa S.A.

(3) Incluye las líneas que cumplen la totalidad de su recorrido en Capital Federal, las que tienen una de sus cabeceras en Capital Federal y las restantes en localidades del conurbano bonaerense, y las que efectúan recorridos de media distancia.

(4) Sólo se consideran las empresas de bandera nacional que ofrecen servicios de cabotaje.

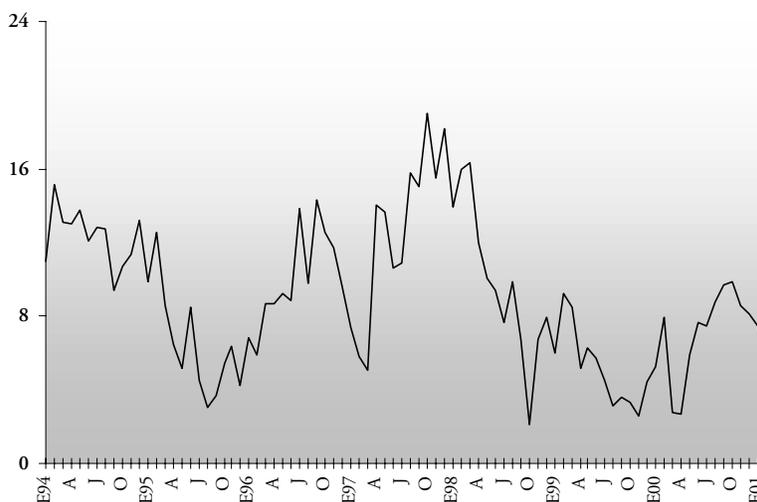
(5) Comprende los siguientes concesionarios: Semacar S.A., Caminos del Oeste S.A., Nuevas Rutas SACV, Covico UTE, Servicios Viales S.A., Covinorte S.A., Covicentro S.A., Concanor S.A., Virgen de Itatí S.A., Rutas del Valle S.A., Camino del Abra SACV, Caminos del Río Uruguay S.A., y Red Vial Centro S.A. Desde el 16 de marzo de 1997 también opera S.V.I. Cipolletti-Neuquén U.T.E.

Fuentes: Subsecretaría de Energía, Subsecretaría de Combustibles, Secretaría de Obras Públicas, Comisión Nacional de Regulación del Transporte, Encuesta INDEC, Dirección Nacional de Transporte Aerocomercial, Órgano de Control de Concesiones Viales, Dirección de Vialidad de la Provincia de Buenos Aires. Área Concesiones, Comisión Nacional de Comunicaciones.

zó a 5% interanual (Cuadro 1.13 y Gráficos 1.5 y 1.6) y la comparación con el mes anterior, en términos desestacionalizados, indica también una variación positiva de 1,2%. Las princi-

pales alzas siguen observándose en el área de telefonía, en este mes casi exclusivamente. Las caídas más pronunciadas correspondieron al transporte tanto de pasajeros como de carga.

GRAFICO 1.5
Indicador sintético de servicios públicos
Variaciones interanuales, en %



NIVEL DE ACTIVIDAD

En los sectores energéticos se notó un menor impulso que el de meses anteriores. La generación neta de energía eléctrica creció 1,6% interanual, y la producción de gas natural se redujo 4,7%. Por su parte el agua entregada a la red en la zona de Capital Federal y Gran Buenos Aires por Aguas Argentinas S.A. aumentó ligeramente (0,2%).

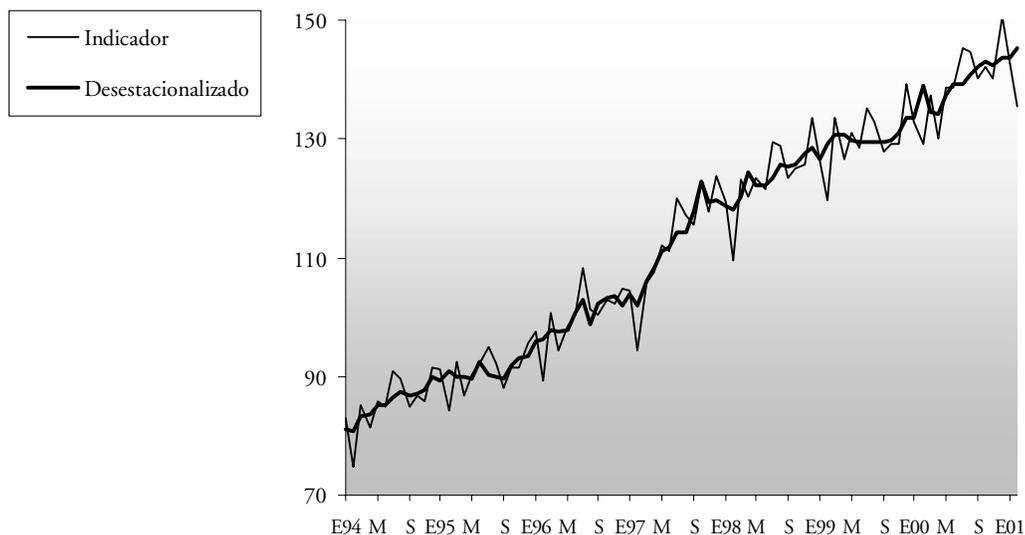
Con respecto a los medios de transporte de pasajeros la mayoría indicó una disminución en la utilización del servicio. El que más decayó el año anterior fue el ferroviario interurbano (-10,1%), cuya caída se prolongó durante los meses de enero y febrero últimos (-17,3 y 17,9% respectivamente), por la menor afluencia de público en la provincia de Buenos Aires y la suspensión del servicio en la provincia de Tucumán en febrero de 2000. También se notó una retracción del aéreo de cabotaje de bandera nacional (-7,6% en febrero), aunque no pasó lo mismo con el internacional, que creció 10,5%. Con respecto al automotor metropolitano, la tendencia descendente vuelve a manifestarse por quinto año consecutivo (-9,4%). En el mes bajo

consideración los pasajeros transportados por el servicio ferroviario urbano también disminuyeron en todas las líneas (-6,4%), así como los que utilizan el subterráneo (-5,8%).

En cuanto al transporte de carga, se han observado caídas en sus diferentes modalidades. Mientras en 2000 la carga ferroviaria disminuyó 7%, la transportada en forma aérea de cabotaje se expandió 39,2%. Ahora bien, en febrero ambas decayeron, la aeronavegación comercial se redujo 22,1% y la desplazada por tren 7,3%. Cabe señalar que en cuanto al servicio internacional la carga de aeronaves de bandera nacional experimentó un alza de 13,2% congruente con el incremento de las exportaciones.

El total de vehículos pasantes por los puestos de peaje en rutas nacionales disminuyó 3,4% en febrero, en todas las categorías de automotores. También se redujo la circulación en los puestos de la provincia de Buenos Aires y en los peajes de acceso a la Ciudad de Buenos Aires.

GRAFICO 1.6
Indicador sintético de servicios públicos
Indice 1996=100



NIVEL DE ACTIVIDAD

El servicio de telefonía continúa siendo el de mayor expansión. Las líneas en servicio crecieron 9,2% y los teléfonos públicos 4,3%. No obstante, la cantidad de llamadas telefónicas urbanas se redujo 2,3%, El incremento de nuevos teléfonos celulares en el mes (41,7%) eleva la cantidad de aparatos a 6.400.848 de unidades, 80% de las líneas en servicio del sistema telefónico básico.

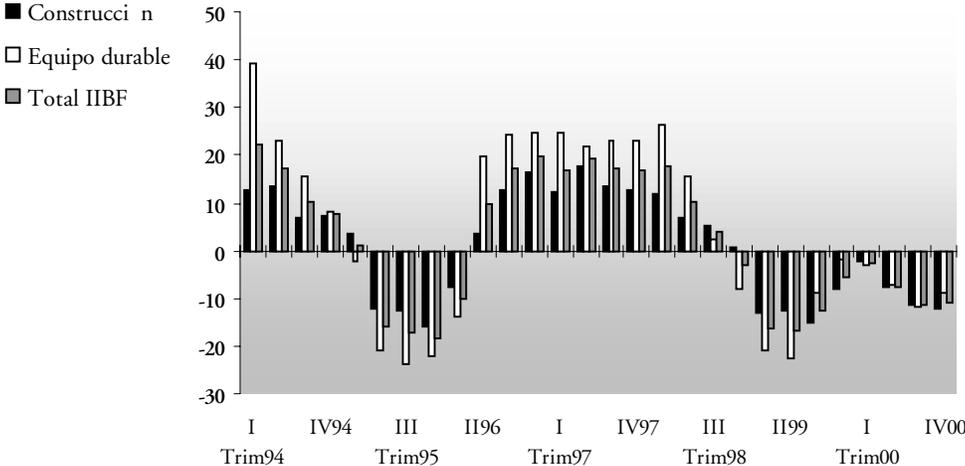
Inversión

Inversión interna bruta fija

■ En el **cuarto trimestre** de 2000 la estimación provisoria de la Inversión Interna Bruta Fija (IIBF) medida a precios de 1993 indicó una nueva caída, la novena consecutiva. La variación negativa registrada (-10,8% interanual) resultó de bajas en sus dos principales componentes: la construcción (-12,1%) y el equipo durable (-8,9%) (Cuadro 2.1). Al cabo del año el deterioro de la inversión alcanzó al 8,3%, originado en declives del 8,5% y 8% de los componentes antes mencionados. Mientras que en los dos primeros trimestres del año el equipo importado sufrió mayores bajas, en la segunda mitad le tocó el turno a la maquinaria y equipo nacional, una vez que dejó de estar en

vigencia el Plan Canje y dada la caída en los precios de los bienes de capital importados. Este comportamiento se profundizó con la rebaja de aranceles para la importación de bienes de capital dispuesta en el segundo trimestre y la institución de un régimen de importación de bienes integrantes de grandes proyectos de inversión¹. En consecuencia se observó en el último trimestre una fuerte caída de la inversión en equipo nacional del 16,5%, mientras que la incorporación de material importado se redujo sensiblemente menos (-1,8%). En términos desestacionalizados, sin embargo, la variación del total con respecto al trimestre anterior reflejó una alza de 0,8% que responde a la tendencia

GRAFICO 2.1
Inversión Interna Bruta Fija a Precios de 1993
Variaciones porcentuales interanuales



¹ Ambas medidas se instrumentaron a través de las Resoluciones 255/00 y 256/00 del Ministerio de Economía.

INVERSION

CUADRO 2.1

Inversión Interna Bruta Fija a Precios de 1993 (1)

A. En millones de Pesos

Concepto	1999					2000				
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Año	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Año
INVERSION BRUTA INTERNA	47.773	52.116	55.056	57.129	53.019	46.559	48.252	48.765	50.978	48.638
Equipo Durable de producción	19.321	21.134	23.799	23.743	21.999	18.765	19.572	20.996	21.633	20.241
-Nacional	8.926	9.763	10.917	11.482	10.272	8.960	9.389	9.237	9.591	9.294
-Importado	10.395	11.371	12.881	12.260	11.727	9.805	10.183	11.759	12.042	10.947
Maquinaria y Equipo	13.544	13.883	14.905	15.865	14.549	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
-Nacional (2)	6.254	6.260	6.072	6.752	6.334	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
-Importado	7.290	7.623	8.833	9.113	8.215	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Material de Transporte	5.777	7.252	8.894	7.877	7.450	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
-Nacional	2.671	3.503	4.846	4.730	3.938	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
-Importado	3.106	3.749	4.048	3.147	3.512	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Construcción (3)	28.452	30.982	31.258	33.386	31.020	27.795	28.680	27.769	29.345	28.397

B. Variación Porcentual respecto de igual período del año anterior

Concepto	1999					2000				
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Año	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Año
INVERSION BRUTA INTERNA	-16,3	-16,9	-12,5	-5,5	-12,8	-2,5	-7,4	-11,4	-10,8	-8,3
Equipo Durable de producción	-20,9	-22,7	-8,8	-1,9	-13,8	-2,9	-7,4	-11,8	-8,9	-8,0
-Nacional	-17,6	-22,4	-8,8	2,9	-11,7	0,4	-3,8	-15,4	-16,5	-9,5
-Importado	-23,6	-22,9	-8,7	-5,9	-15,5	-5,7	-10,4	-8,7	-1,8	-6,7
Maquinaria y Equipo	-19,4	-22,3	-10,8	-3,7	-14,2	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
-Nacional (2)	-15,0	-23,1	-21,8	-8,5	-17,3	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
-Importado	-22,9	-21,6	-1,2	0,2	-11,7	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Material de Transporte	-24,3	-23,3	-5,2	2,0	-12,8	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
-Nacional	-23,1	-21,0	15,3	25,1	-0,9	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
-Importado	-25,3	-25,4	-21,8	-20,2	-23,2	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Construcción (3)	-12,8	-12,4	-15,1	-7,9	-12,1	-2,3	-7,4	-11,2	-12,1	-8,5

(1).- Incluye el impuesto al Valor Agregado

(2).- Incluye elaboración de Equipo durable de producción por cuenta propia

(3).- Incluye prospección y exploración minera

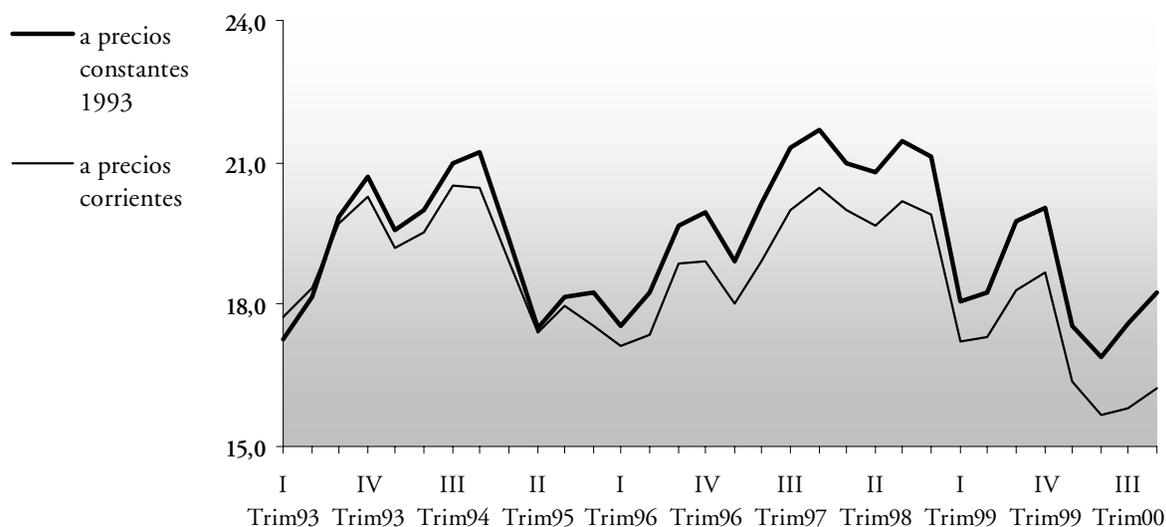
Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

verificada en las variaciones intertrimestrales que han ido haciendo más suave la caída. Incluso llegan a mostrar en los dos últimos trimestres alzas en la inversión en equipo importado, y en los casos de la construcción y el equipo nacional presentan en el cuarto trimestre un incremento y una variación nula, respectivamente.

Producto del diferente comportamiento en los dos semestres de 2000, los diversos componentes de la inversión no muestran un cambio significativo en su participación de un año al otro. Así, la construcción absorbió el 58,4%, el equipo nacional 19,1% (el más bajo desde 1993) y el importado 22,5%.

El cociente IIBF/PIB a valores constantes de 1993 vol-

GRAFICO 2.2
Inversión Interna Bruta Fija
En % del PIB

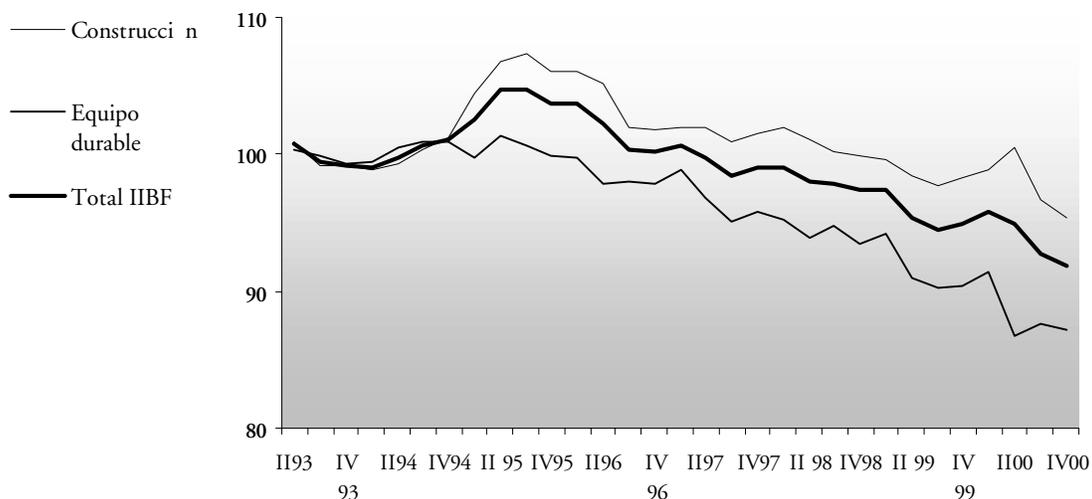


vió a recuperarse en el cuarto trimestre al situarse en 18,3%, luego de alcanzar un mínimo (con respecto al año base de las cuentas nacionales, 1993) en el segundo trimestre (Gráfico 2.2).

Medida a valores corrientes la inversión del cuarto tri-

mestre de 2000 ascendió a \$ 46.838 millones (Cuadro 2.2), lo que representa un 16,2% del PIB corriente. Dicho ratio resulta 0,2 puntos porcentuales superior a la participación promedio del año. La diferencia con la medición a valores constantes da cuenta del comportamiento seguido por los precios implícitos,

GRAFICO 2.3
Inversión Interna Bruta Fija
Indice de precios implícitos 1993 = 100



INVERSION

CUADRO 2.2

Inversión Interna Bruta Fija
Millones de Pesos corrientes

Concepto	1999					2000				
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Año	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Año
INVERSION BRUTA INTERNA	46.523	49.718	52.019	54.256	50.629	44.608	45.804	45.228	46.838	45.620
Equipo Durable de producción	18.200	19.225	21.489	21.460	20.094	17.144	16.983	18.381	18.851	17.840
-Nacional	8.692	9.346	10.337	10.852	9.807	8.556	8.420	8.671	8.921	8.642
-Importado	9.508	9.880	11.152	10.608	10.287	8.588	8.564	9.710	9.930	9.198
Maquinaria y Equipo	12.933	12.765	13.472	14.330	13.375	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
-Nacional (2)	6.143	6.063	5.780	6.393	6.095	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
-Importado	6.790	6.702	7.692	7.937	7.280	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Material de Transporte	5.267	6.460	8.017	7.130	6.718	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
-Nacional	2.549	3.282	4.557	4.458	3.712	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
-Importado	2.718	3.177	3.460	2.671	3.007	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Construcción (3)	28.323	30.492	30.530	32.796	30.535	27.464	28.821	26.847	27.987	27.780

(1).- Incluye impuesto al Valor Agregado.

(2).- Incluye elaboración de Equipo durable de producción por cuenta propia

(3).- Incluye prospección y exploración minera

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

que disminuyeron con respecto a 1993 (-8,1%), y en cambio los del PIB crecieron 3,5%. En el último trimestre los precios del total de la inversión cayeron 3,3%, derivado de una baja del 3,6% en los de equipo y del 2,9% en los de la construcción² (Gráfico 2.3). En el período se mantuvo la tendencia de una mayor declinación en la categoría de equipo importado que en la de equipo nacional (-4,7% y -1,6%, respectivamente).

Con respecto al financiamiento de la inversión con ahorro nacional³ y externo se observó en el año 2000 una mayor caída del externo (-24,8%) en relación con el año previo (Cuadro 2.3). No obstante, su proporción en términos del PIB (3,3%) resultó superior al registrado en los años 1995-1996 afectados por la crisis del «tequila». El ahorro nacional, en cambio, a pesar de reducirse menos que el exter-

no (-5%) está, medido en términos del producto, en su punto más bajo del período iniciado en 1993 con el cambio de base del PIB (12,7%).

Construcción

La construcción aceleró un poco su declinación en el cuarto trimestre de 2000. El deterioro en términos reales fue de 12,1%, y dado que cada uno de los componentes de la inversión registró descenso en sus precios, a valores corrientes la caída llegó al 14,7%. Las ventas al mercado interno de los principales insumos mostraron en general un predominio de caídas. No obstante, el otorgamiento de préstamos hipotecarios se mantuvo expansivo.

² Cabe mencionar que a diferencia de otros índices de precios, los correspondientes a los precios implícitos del PIB son de ponderaciones móviles, razón por la cual las variaciones para periodos distintos del año base pueden verse distorsionadas por los cambios en la canasta física de bienes.

³ El ahorro externo se equipara al saldo en cuenta corriente del balance de pagos, por lo tanto el nacional se calcula como la diferencia entre el valor de la Inversión interna bruta fija y el ahorro externo.

CUADRO 2.3
Ahorro - Inversión
En % del PIB

	Inversión Interna Bruta Fija	Ahorro Externo (1)	Ahorro Bruto Nacional
1993	19,06	3,38	15,67
I	17,71	3,32	14,39
II	18,36	2,04	16,32
III	19,69	3,60	16,09
IV	20,26	4,53	15,73
1994	19,94	4,25	15,69
I	19,21	5,90	13,31
II	19,51	3,14	16,37
III	20,50	4,03	16,47
IV	20,45	4,12	16,33
1995	17,94	1,91	16,02
I	18,90	4,15	14,75
II	17,38	-0,40	17,78
III	17,96	1,58	16,38
IV	17,56	2,41	15,15
1996	18,08	2,38	15,71
I	17,12	3,52	13,59
II	17,36	0,59	16,77
III	18,86	2,28	16,58
IV	18,90	3,23	15,67
1997	19,37	4,11	15,26
I	18,00	4,48	13,52
II	18,90	2,67	16,23
III	19,97	4,39	15,59
IV	20,47	4,93	15,54
1998	19,93	4,88	15,05
I	20,00	6,35	13,65
II	19,68	3,36	16,32
III	20,16	4,91	15,25
IV	19,92	5,07	14,85
1999	17,87	4,39	13,48
I	17,21	5,37	11,84
II	17,30	2,85	14,45
III	18,28	4,78	13,50
IV	18,66	4,63	14,03
2000	16,00	3,28	12,72
I	16,37	4,72	11,65
II	15,64	2,01	13,63
III	15,82	3,39	12,43
IV	16,21	3,12	13,09

(1) Corresponde al saldo de la cuenta corriente del Balance de Pagos anualizado

Fuente: Secretaría de Política Económica

Durante el trimestre el sector de tubos sin costura, que responde a un mercado específico como es el de los servicios relacionados con la industria petrolera, constituyó nuevamente la excepción a la caída en las ventas de materiales de construcción (casi 60% de incremento en el trimestre y el año). Del resto, sólo los vidrios para la construcción han experimentado una mayor demanda (6,5% y 1,7% anual). Los despachos de cemento y asfalto se redujeron 14,7% y 25,5%, respectiva-

mente, así como las producciones de hierro redondo para hormigón (-16,2%), de cerámicos, pisos y revestimientos (-17,9%) y de pinturas (-1,7%).

Por tercer trimestre consecutivo el mercado de préstamos con garantía hipotecaria⁴ (Cuadro 2.5) mostró una recuperación interanual de los préstamos en dólares, que contrasta con la fuerte caída de los otorgados en pesos y de los no hipote-

⁴ La fuente de información es la encuesta implementada por el BCRA mediante la Com. "A" 2097, que a partir de junio de 1993 recaba estadísticas de las tasas de interés activas por tipo de operatoria y de los montos transados mensualmente.

INVERSION

CUADRO 2.4

Indicadores de Inversión en Construcción (1)

Ventas al Mercado Interno

Variación % respecto de igual período del año anterior

Indicadores	1999					2000				
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Año	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Año
Cemento	2,7	9,9	-2,8	-4,1	1,1	-13,9	-25,3	-12,5	-14,7	-16,6
Vidrios para la construcción	-20,4	-20,3	-5,4	0,6	-12,0	9,5	-5,0	-3,5	6,5	1,7
Hierro redondo p/hormigón (2)	-20,7	18,3	-3,9	-3,7	-2,9	13,8	-32,9	-25,9	-16,2	-17,6
Tubos sin costura	-49,0	-35,7	-38,4	4,2	-32,4	42,8	57,8	78,7	59,2	59,8
Pinturas p/construcción (2)	-3,3	-9,8	-15,8	-1,3	-7,2	2,1	-6,0	6,0	-1,7	0,2
Asfalto	-31,8	-21,0	-19,8	1,3	-14,9	11,9	-20,9	-28,8	-25,5	-16,7
Cerámicos, pisos y revestimientos(2)	-2,2	-1,0	-12,0	-3,5	-4,9	3,5	-15,2	-17,5	-17,9	-12,7

(1) Estimaciones sujetas a revisión

(2) Datos de producción.

Fuente: Secretaría de Programación Económica y Regional.

CUADRO 2.5

Otorgamiento de Préstamos Hipotecarios y Totales (1)

Variaciones porcentuales interanuales

Período	Préstamos Hipotecarios			Préstamos Totales		
	Pesos	Dólares	Total	Pesos	Dólares	Total
III Trim94	-7,5	67,4	49,6	5,9	16,7	9,1
IV trim	-32,3	11,0	3,3	3,2	10,0	5,3
1995	-24,1	-33,9	-32,5	-15,8	-3,8	-12,1
I Trim	-15,0	-18,1	-17,6	-2,6	27,1	6,0
II Trim	-21,1	-49,8	-45,7	-16,6	-12,7	-15,5
III Trim	-40,1	-44,5	-43,8	-22,6	-11,0	-18,9
IV Trim	-17,0	-20,1	-19,7	-21,1	-13,8	-18,7
1996	-27,4	42,6	31,2	-5,7	-2,3	-4,6
I Trim	-35,9	-0,1	-6,4	-20,5	-22,9	-21,3
II Trim	-26,8	77,4	55,8	-6,0	2,2	-3,4
III Trim	-32,3	70,0	53,9	3,8	7,1	5,0
IV Trim	-12,2	36,9	30,8	3,0	8,9	5,0
1997	59,0	19,7	23,2	25,4	6,5	18,8
I Trim	-27,4	33,4	26,1	16,3	-0,8	10,5
II Trim	44,8	19,6	22,0	21,2	8,3	16,8
III Trim	144,7	10,1	19,4	32,2	3,6	22,0
IV Trim	87,1	20,1	25,7	31,1	14,2	25,0
1998	-14,9	0,0	-1,8	13,3	17,7	14,7
I Trim	54,0	19,3	21,7	28,1	30,7	28,9
II Trim	-7,2	2,8	1,7	17,6	10,3	15,3
III Trim	-28,7	7,4	2,3	8,7	23,8	13,3
IV Trim	-31,5	-21,9	-23,1	1,8	8,7	4,0
1999	-17,4	-29,3	-28,1	-4,1	0,0	-2,8
I Trim	-5,1	-31,4	-29,1	-6,2	13,7	0,0
II Trim	-30,8	-32,9	-32,7	-6,5	-0,7	-4,7
III Trim	-23,4	-33,2	-32,2	-3,3	-1,8	-2,8
IV Trim	-8,4	-19,0	-17,8	-0,3	-10,1	-3,6
2000	-45,5	17,4	10,1	-11,6	-16,1	-13,1
I Trim	-36,9	-6,3	-9,9	-8,0	-22,9	-13,2
II Trim	-42,2	8,7	3,2	-9,5	-13,1	-10,7
III Trim	-53,1	34,7	24,9	-16,2	-19,9	-17,4
IV Trim	-48,6	29,0	19,5	-12,3	-7,1	-10,7
2001						
Enero	-36,1	39,8	33,0	-9,1	-4,5	-7,7

(1) Sobre la base de los montos mensuales otorgados por el conjunto del sistema financiero según Com."A" 2007.

Fuente: Banco Central de la República Argentina.

CUADRO 2.6

Escrituras Anotadas en el Registro de la Propiedad Inmueble de la Ciudad de Buenos Aires

Período	Cantidad	Variación % interanual
1996	91.011	n.d
1997	103.887	14,1
1998	107.184	3,2
Enero	9.988	2,7
Febrero	6.284	7,5
Marzo	7.640	27,4
Abril	8.691	10,3
Mayo	8.515	-0,4
Junio	9.161	13,4
Julio	9.912	-1,2
Agosto	8.939	-0,1
Setiembre	9.750	3,4
Octubre	10.123	-4,1
Noviembre	9.131	1,8
Diciembre	9.050	-8,3
1999	93.821	-12,5
Enero	8.606	-13,8
Febrero	5.544	-11,8
Marzo	7.089	-7,2
Abril	6.974	-19,8
Mayo	6.963	-18,2
Junio	7.885	-13,9
Julio	8.793	-11,3
Agosto	7.920	-11,4
Septiembre	8.421	-13,6
Octubre	8.176	-19,2
Noviembre	8.176	-10,5
Diciembre	9.274	2,5
2000	90.625	-3,4
Enero	7.984	-7,2
Febrero	5.911	6,6
Marzo	7.151	0,9
Abril	6.627	-5,0
Mayo	7.730	11,0
Junio	7.174	-9,0
Julio	7.880	-10,4
Agosto	7.725	-2,5
Septiembre	7.776	-7,7
Octubre	8.065	-1,4
Noviembre	8.421	3,0
Diciembre	8.181	-11,8
2001		
Enero	9.185	15,0
Febrero	5.730	-3,1

Fuente: Registro de la Propiedad Inmueble.

caros. El total de nuevos préstamos hipotecarios creció 19,5% interanual debido al alza de los pactados en dólares (29%), ya que los denominados en pesos continuaron retrocediendo considerablemente (-48,6%). Así, la participación de los primeros se elevó al 95% del total otorgado en el trimestre. En el mes de enero 2001 se agudizó este comportamiento, con un nuevo incremento de los hipotecarios en dólares y una caída en las otras modalidades de financiación.

Las variaciones en la demanda de crédito resultaron congruentes con la evolución que siguieron las tasas de interés en el período. Mientras las aplicadas a operaciones hipotecarias en dólares disminuyeron, el resto mostró moderadas alzas.

El stock de créditos hipotecarios también reflejó esta tendencia, dado que el aumento (en ambas monedas) del 2,7% con respecto a septiembre, permitió alcanzar un nivel de \$ 17.034,6 millones a fines de 2000, mientras que el total de préstamos declinó 1,1%. De este modo los créditos con garantía hipotecaria continuaron ganando participación sobre el total de préstamos al alcanzar un máximo histórico del 27,5%, y por tipo de moneda se notó el gran avance de los pactados en dólares, que representaron el 78,8%. Cabe señalar que hubo en el último trimestre un mayor incremento de los préstamos hipotecarios que no se destinan a vivienda⁵.

El número de escrituras anotadas en el Registro de la Propiedad Inmueble de la Ciudad de Buenos Aires se redujo nuevamente en el cuarto trimestre del año (-3,7% en términos interanuales) y en consecuencia acumuló un retroceso de 3,4% en el año. Sin embargo, en el primer bimestre de 2001 se observó un crecimiento (concentrado en el mes de enero) que alcanzó a 7,3% en la comparación interanual (Cuadro 2.6).

⁵ A fines de diciembre de 2000, el 63,3% del stock de préstamos hipotecarios se destinaba a vivienda.

CUADRO 2.7
Superficie a construir registrada por los
Permisos de Edificación (1)

Período	Superficie cubierta en m2	Variaciones % interanuales
1993	5.696.145	n.d
I Trim	1.232.760	n.d
II Trim	1.259.970	n.d
III Trim	1.594.332	n.d
IV Trim	1.609.083	n.d
1994	7.892.210	38,6
I Trim	1.512.481	22,7
II Trim	1.758.226	39,5
III Trim	2.236.258	40,3
IV Trim	2.385.245	48,2
1995	6.141.409	-22,2
I Trim	1.870.199	23,7
II Trim	1.541.361	-12,3
III Trim	1.408.866	-37,0
IV Trim	1.320.983	-44,6
1996	5.982.389	-2,6
I Trim	1.433.526	-23,3
II Trim	1.240.977	-19,5
III Trim	1.688.852	19,9
IV Trim	1.619.034	22,6
1997	6.910.356	15,5
I Trim	1.251.144	-12,7
II Trim	1.652.845	33,2
III Trim	1.746.518	3,4
IV Trim	2.259.849	39,6
1998	7.792.758	12,8
I Trim	1.887.870	50,9
II Trim	1.961.494	18,7
III Trim	1.955.386	12,0
IV Trim	1.988.008	-12,0
1999	6.532.864	-16,2
I Trim	1.559.140	-17,4
II Trim	1.546.624	-21,2
III Trim	1.826.195	-6,6
IV Trim	1.600.905	-19,5
2000	6.267.706	-4,1
I Trim	1.294.065	-17,0
II Trim	1.428.127	-7,7
III Trim	1.760.424	-3,6
IV Trim	1.785.090	11,5
2001		
Enero	324.824	-21,2
Febrero	470.230	20,4

(1) Para obras privadas en una nómina de 42 municipios distribuidos en todo el país.

Comprende construcciones nuevas y ampliaciones.

Fuente: INDEC

Los permisos de edificación para obras privadas⁶ experimentaron en el cuarto trimestre un incremento (11,5%) luego de ocho trimestres consecutivos de caídas (Cuadro 2.7). Sin embargo la información disponible correspondiente al primer bimestre desalienta la hipótesis de una significativa reactivación sectorial, al registrar una caída del 0,9%. El Indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC) que publica el INDEC siguió mostrando declinaciones en enero y febrero (-1,2% y -7,7%, respectivamente) con respecto a iguales meses del año anterior. Las expectativas para el mes de marzo de 2001 (contenidas en la Encuesta Cualitativa de la Construcción) reflejan un comportamiento dispar.

En el sector privado se relevó una mayor proporción de opiniones negativas que positivas referidas al nivel de actividad y al personal ocupado, en tanto en el sector vinculado con las obras públicas se opinaba lo contrario en cuanto al nivel de actividad, pero coincidían en la reducción de los planteles.

Equipo Durable de Producción de Origen Nacional

La inversión en equipo de producción de origen nacional sufrió un fuerte descenso en el cuarto trimestre de 2000, a valores constantes (-16,5%) y más aún a valores corrientes (-17,8%).

Automotores En el cuarto trimestre las ventas al mercado interno de material rodante de producción nacional continuaron disminuyendo fuertemente tanto en el caso de automóviles (-47,7%) como de utilitarios (-34,4%) y vehículos de carga y pasajeros (-27,1%). En los meses de enero-febrero de 2001 las ventas se mantuvieron deprimidas, tanto en el caso de material doméstico como importado.

⁶ La superficie a construir registrada por los permisos de edificación para obras privadas se releva sobre una nómina representativa de 42 municipios distribuidos en el territorio nacional.

Equipo Durable de Producción Importado

En el cuarto trimestre de 2000 la inversión en bienes de capital importados, medida a precios de 1993, disminuyó 1,8% con respecto a igual período del año anterior. Al igual que en trimestres previos, en valores corrientes la variación fue más pronunciada (-6,4%) debido básicamente a la caída en los precios internacionales.

Las compras externas de equipo en el trimestre alcanzaron un valor de U\$S 1.590,5 millones, 6,2% inferiores a las registradas en 1999. En el año la baja alcanzó a 12,2%, mientras que las importaciones totales disminuyeron 1,4%, de modo que la participación de aquéllas se situó en 23,6%, 2,9 puntos porcentuales menor a la vigente en 1999 (Gráfico 2.4).

En los Cuadros 2.9 y 2.10 se detallan las importaciones, a valores corrientes, de bienes de capital por sectores de

CUADRO 2.8

Algunos Indicadores de Inversión en Equipo de Transporte Nacional (1)

Ventas de Unidades al Mercado Intern

Variación Porcentual respecto de igual período del año anterior

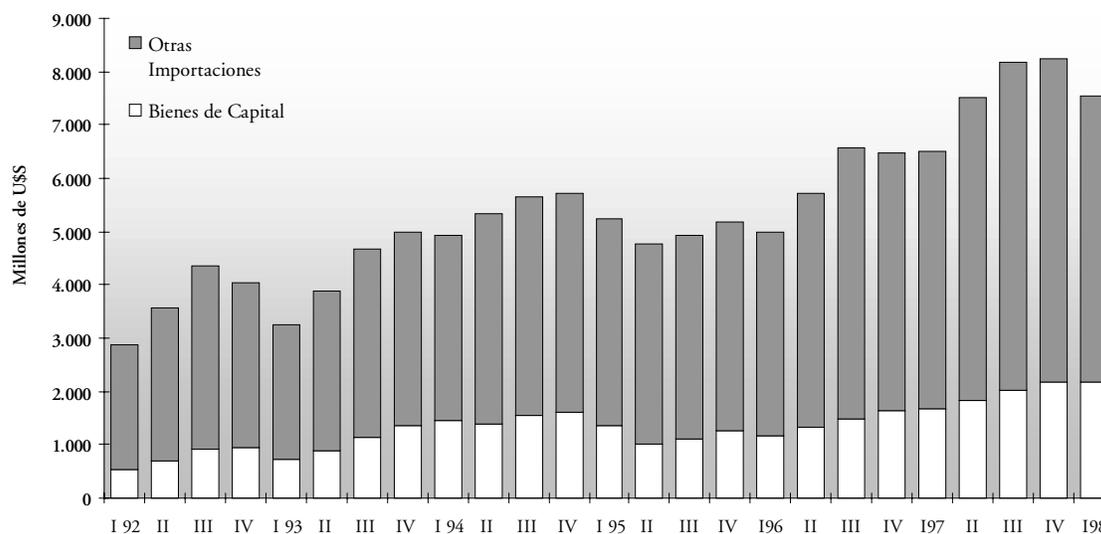
Indicadores	1999					2000				
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Año	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Año
Automotores:										
Automóviles	-35,5	-32,4	9,0	44,8	-6,7	54,7	4,5	-32,8	-47,7	-14,9
Utilitarios	-2,1	12,4	83,3	59,7	39,0	44,8	-7,2	-36,8	-34,4	-17,0
Carga y pasajeros	-26,8	-27,7	0,2	8,7	-11,5	-5,6	-14,4	-36,4	-27,1	-22,9

(1) Estimaciones sujetas a revisión

Fuente: Secretaría de Programación Económica y Regional sobre la base de datos de ADEFA.

GRAFICO 2.4

Importaciones totales y de Bienes de Capital



CUADRO 2.9

Importaciones de Bienes de Capital por Sector Productivo (1)

	1999		2000		Variac. %
	Miles de U\$S	Partic.%	Miles de U\$S	Partic.%	2000/99
Total importaciones	6.748.017	100,0	5.910.119	100,0	-12,4
Agro	130.748	1,9	102.666	1,7	-21,5
Industria Manufacturera	1.863.179	27,6	1.681.798	28,5	-9,7
Electricidad, gas y agua	458.909	6,8	431.301	7,3	-6,0
Construcción	565.894	8,4	337.962	5,7	-40,3
Transporte	1.643.513	24,4	964.728	16,3	-41,3
Comercio, banca y seguros	577.158	8,6	542.189	9,2	-6,1
Comunicaciones	1.187.241	17,6	1.538.710	26,0	29,6
Salud	198.059	2,9	174.395	3,0	-11,9
Investigación	39.107	0,6	39.686	0,7	1,5
Minería	24.438	0,4	34.068	0,6	39,4
Resto sin clasificar	59.768	0,9	62.615	1,1	4,8

(1) Cifras sujetas a revisión

Fuente: Elaborado por Subsecretaría de Programación Macroeconómica sobre la base de datos del INDEC.

destino, correspondientes a los años 1999 y 2000⁷. De allí se pueden obtener las siguientes conclusiones:

- Las importaciones totales de bienes de capital, a precios corrientes y a valor CIF disminuyeron 12,4% interanual, porcentaje que implica una caída más atenuada que la registrada el año anterior, que había alcanzado a 20,6%.

- El subconjunto de sectores que reúne el 71,7% de participación redujo sus compras de equipo importado. La contribución a la caída general se concentró en el transporte (del 12,4% de caída, 10,1 puntos corresponden a este rubro), la construcción (-3,4 puntos) y la industria manufacturera (-2,7 puntos). Comunicaciones contrapesó con una contribución positiva de 5,2 puntos, gracias a la expansión que muestra su nivel de actividad, así como casos particulares de ramas con muy baja participación tales como Minería, Investigación y Resto sin clasificar.

- El sector de mayor peso, la industria manufacturera, redujo sus importaciones de equipo en 9,7%, y de este modo su participación en el total creció levemente, hasta alcanzar el 28,5%. A nivel de rubros predominaron las caídas. Las más pronunciadas, dentro de los productos más significativos por valor importado, correspondieron a aparatos y dispositivos para el tratamiento de materias que impliquen un cambio de temperatura (-56,8%), máquinas y aparatos para el filtrado o la depuración de líquidos o gases (-24,3%), carretillas, montacargas y demás aparatos para transportar mercancías (-23,9%) y máquinas y aparatos mecánicos para la industria del caucho y materiales plásticos artificiales (-21,6%). Sin embargo, hubo incremento del 4,3% en la incorporación de equipos de oficina y cálculo, que llegan a representar el 14% de las importaciones efectuadas por la industria.

- En el Agro continúa observándose una reducción de sus compras (-21,5%) que determina la mayor caída sectorial

⁷ Las cifras correspondientes a 2000 (U\$S 5.910,1 millones) no coinciden con las del comunicado de prensa que elabora el INDEC (U\$S 5.923,9 millones) porque se considera sólo la información recibida hasta el momento, mientras que en el mencionado comunicado se estima la información faltante.

con respecto a 1998 (-68,9%). Entre los productos más comerciados se destacan las caídas en las importaciones de segadoras-trilladoras (-30,4%) y de otras máquinas cosechadoras (-46%). Crecieron, en cambio, las adquisiciones de tractores de rueda (9,8%).

- El Transporte y la Construcción registraron las caídas más pronunciadas con respecto al año anterior. En el primer caso la contracción llegó al 41,3% y se debió básicamente a los menores ingresos de aeronaves de peso superior a los 15.000 kg (-56,6%) y de vehículos automotores para el transporte de mercancías o materiales (-28,8%). Con respecto a Construcción (-40,3%), los mayores ajustes se verificaron en rubros tales como bombas y compresores de aire u otros gases (-41,5%), palas y excavadoras mecánicas autopropulsadas (-70,9%), y explanadoras, topadoras angulares y niveladoras (-73,6%).

- El sector de Electricidad, gas y agua logró un leve aumento de su participación en las compras totales tras reducir las propias en menor medida que el conjunto. Las importaciones del sector tendieron a concentrarse un poco en los ítems de convertidores estáticos y rectificadores y equipos de oficina y cálculo, mientras que los instrumentos y aparatos para medir, comprobar o controlar el flujo de gases fueron menos demandados que el año anterior (-14,1%).

- Otro tanto ocurrió con Comercio, banca y segu-

ros. También aquí se observaron reducciones en productos que pesan poco y un avance en los equipos de oficina y cálculo.

- La baja detectada en el área de Salud (-11,9%) se notó en las menores adquisiciones de variados rubros, en especial los aparatos basados en el uso de rayos X (-52%), pero al mismo tiempo se observó un aumento en la demanda de instrumentos y aparatos de medicina, cirugía y veterinaria (2%).

- El sector de Comunicaciones continúa registrando una notoria suba de sus compras al exterior (29,6%), que derivó en un incremento de su participación al 26% del total. Este aumento se debió principalmente al comportamiento de dos rubros, el de los transmisores y transmisores-receptores de televisión, radio, radiotelegrafía y radiofonía, que creció 53,4% y pasó a representar el 15,6% del total de bienes de capital importados, y el de los aparatos eléctricos para telefonía y telegrafía con hilos, que subió 28,6%.

- Merece destacarse el incremento en la incorporación de equipo importado por la Minería (39,4%), ya que si bien se trata de montos reducidos aumentaron las compras de máquinas y aparatos para triturar y quebrantar tierras, piedras, menas y otras materias minerales sólidas en US\$ 10 millones. La demanda para Investigación, a su vez, creció moderadamente (1,5%) gracias a la inversión en equipos de oficina, cálculo y maquinaria sin especificar.

INVERSION

CUADRO 2.10
Importaciones de Bienes de Capital
Miles de dólares

	1999		2000		Var. 00/99 %
	Monto	Partic. %	Monto	Partic. %	
Total General	6.748.017	100,00	5.910.119	100,00	-12,4
Agro	130.748	1,94	102.666	1,74	-21,5
Ganado bovino vivo p/ reproducción.	246	0,00	240	0,00	-2,1
Ganado porcino vivo p/ reproducción.	109	0,00	0	0,00	-
Arados.	96	0,00	81	0,00	-16,0
Sembradoras, plantadoras, transplantadoras, distribuidoras de fertilizantes y esparcidoras de abonos.	4.798	0,07	1.921	0,03	-60,0
Escarificadoras, cultivadoras, desbrozadoras y gradas.	565	0,01	560	0,01	-0,9
Otras máquinas agrícolas y hortícolas, p/cultivar o preparar la tierra, rodillos p/céspedes y terrenos de deportes.	673	0,01	1.221	0,02	81,4
Segadoras - trilladoras.	36.152	0,54	25.158	0,43	-30,4
Otras máquinas cosechadoras y trilladoras, segadoras (excepto cortadoras de césped) prensa p/ paja y forraje.	19.238	0,29	10.396	0,18	-46,0
Aventadoras y máquinas similares p/ la limpieza de semillas, granos o legumbres secas y seleccionadoras de huevos, frutas y otros productos agrícolas.	6.447	0,10	5.725	0,10	-11,2
Máquinas p/ ordeñar.	475	0,01	39	0,00	-91,8
Otras máquinas y aparatos de lechería n.e.p.	5.949	0,09	1.224	0,02	-79,4
Otras máquinas y aparatos p/ la agricultura, horticultura, avicultura y apicultura.	9.133	0,14	6.334	0,11	-30,6
Tractores de rueda.	31.790	0,47	34.897	0,59	9,8
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	9.023	0,13	9.408	0,16	4,3
Herramientas de mano.	907	0,01	930	0,02	2,5
Bombas aspirantes, centrifugas y elevadoras de líquidos.	4.312	0,06	3.967	0,07	-8,0
Grupos electrógenos c/ motores de combustión interna c/ émbolo.	837	0,01	566	0,01	-32,3
Industria Manufacturera.	1.863.179	27,61	1.681.798	28,46	-9,7
Sierras de mano (no mecánicas) y hojas p/ sierras de mano y mecánicas.	1.436	0,02	1.331	0,02	-7,3
Herramientas de mano, lámparas de soldar, yunques, prensas de mano, etc.	15.231	0,23	13.957	0,24	-8,4
Calderas generadoras de vapor de agua o de vapores de otras clases (excepto p/ calefacción central).	53.610	0,79	42.282	0,72	-21,1
Aparatos auxiliares p/ calderas generadoras de vapor, condensadores p/ máquinas de vapor y grupos motores.	3.538	0,05	826	0,01	-76,7
Partes y piezas, n.e.p.de turbinas de vapor	1.011	0,01	65	0,00	-93,6
Motores de combustión interna.	12.890	0,19	14.459	0,24	12,2
Motores y generadores de corriente continua.	14.515	0,22	15.139	0,26	4,3
Motores eléctricos excepto de corriente continua.	51.804	0,77	53.804	0,91	3,9
Generadores de corriente alterna.	1.213	0,02	1.311	0,02	8,0
Otros grupos electrógenos.	5.026	0,07	99.028	1,68	1870,1
Prensas, estrujadoras y demás aparatos empleados en vinicultura, sidrería, preparación de jugos de frutas e industrias similares.	6.744	0,10	2.719	0,05	-59,7
Máquinas de coser.	10.702	0,16	9.742	0,16	-9,0
Máquinas y aparatos para el hilado de materias textiles, sintéticas y artificiales.	3.812	0,06	1.895	0,03	-50,3
Máquinas y aparatos para la preparación de materias textiles, sintéticas y artificiales n.e.p.	5.112	0,08	4.674	0,08	-8,6
Máquinas para la hilatura y el retorcido de materias textiles, máquinas p/ bobinar (incluidas las canilleras) y devanar materias textiles.	5.714	0,08	14.529	0,25	154,3
Telares.	5.617	0,08	2.391	0,04	-57,4

CUADRO 2.10
Importaciones de Bienes de Capital
Miles de dólares

	1999		2000		Var. 00/99
	Monto	Partic. %	Monto	Partic. %	%
Máquinas de tejer.	14.488	0,21	13.979	0,24	-3,5
Máquinas p/ hacer géneros de punto, tules, bordados, pasamanería y mallas, aparatos y máquinas p/ preparar hilados.	2.754	0,04	3.497	0,06	27,0
Máquinas y aparatos p/ la fabricación y el acabado de fieltro, incluidas las máquinas p/ sombrerería y sus hormas.	98	0,00	3.528	0,06	3488,1
Secadoras industriales (excepto los subgrupos 741.6 y 743.5)	1.453	0,02	1.295	0,02	-10,9
Máquinas p/ el lavado, limpieza y secado, blanqueo, teñido, apresto, acabado y revestimiento de hilados, tejidos y manufacturas textiles, aparatos p/ cortar, plegar o enrollar tejidos etc.	10.708	0,16	8.942	0,15	-16,5
Máquinas y aparatos p/ preparar, curtir y trabajar pieles y cueros y sus partes n.e.p.	5.124	0,08	3.939	0,07	-23,1
Máquinas p/ fabricar pulpa celulósica.	9.919	0,15	1.595	0,03	-83,9
Máquinas p/ fabricar o preparar papel o cartón.	1.707	0,03	811	0,01	-52,5
Máquinas y aparatos p/ trabajar pasta de papel, papel y cartón, incluidas las cortadoras de toda clase.	19.874	0,29	13.937	0,24	-29,9
Máquinas p/ fundir y componer caracteres de imprenta, máquinas, aparatos y material p/ cisar de estenotipia y análogos.	4.714	0,07	3.633	0,06	-22,9
Otras máquinas impresoras.	7.258	0,11	10.408	0,18	43,4
Máquinas auxiliares de imprenta.	4.889	0,07	1.323	0,02	-72,9
Máquinas y aparatos p/ encuadernar.	15.644	0,23	5.012	0,08	-68,0
Maquinaria p/ molinería y demás maquinaria p/ tratamiento de cereales y legumbres secas, c/ exclusión de maquinaria tipo rural.	1.760	0,03	1.432	0,02	-18,7
Maquinarias y aparatos mecánicos p/ la industria de grasas y aceites animales y vegetales.	1.277	0,02	1.261	0,02	-1,3
Máquinas y aparatos n.e.p. usados p/ la industria de bebidas y alimentos: confitería, panadería, pastas, elaboración de chocolates, carnes, pescados, legumbres, y p/ la industria cervecera y azucarera.	26.950	0,40	27.199	0,46	0,9
Máquinas y herramientas p/ el trabajo de la piedra, productos cerámicos, hormigón, fibrocemento y otras materias minerales análogas y p/ el trabajo en frío del vidrio.	4.634	0,07	4.358	0,07	-5,9
Máquinas y herramientas p/ el trabajo de corcho, madera, hueso, ebonita, materias plásticas artificiales y otras materias duras análogas.	20.663	0,31	11.797	0,20	-42,9
Máquinas y aparatos p/ aglomerar, moldear o configurar combustibles minerales sólidos, pastas cerámicas, cemento, yeso, u otras materias minerales en polvo o en pasta.	2.872	0,04	1.853	0,03	-35,5
Máquinas p/ trabajar el vidrio, máquinas p/ el montaje de lámparas, tubos y válvulas eléctricas electrónicas y similares y sus partes n.e.p.	990	0,01	5.443	0,09	449,7
Máquinas y aparatos mecánicos para la industria del caucho y materiales plásticos artificiales.	69.455	1,03	54.485	0,92	-21,6
Máquinas y aparatos mecánicos p/ industria tabacalera, n.e.p.	2.246	0,03	2.174	0,04	-3,2
Máquinas y aparatos mecánicos p/ el tratamiento de la madera.	10.619	0,16	1.724	0,03	-83,8
Máquinas y aparatos mecánicos p/ el tratamiento de metales o carburos mecánicos.	5.098	0,08	1.383	0,02	-72,9
Otras máquinas y aparatos mecánicos que tengan funciones especiales, n.e.p.	85.438	1,27	89.523	1,51	4,8
Parte y piezas de máquinas para trabajar caucho o plástico.	1.758	0,03	823	0,01	-53,2
Máquinas herramientas para el trabajo de materiales por remoción de material	860	0,01	1.408	0,02	63,8
Máquinas y herramientas p/ trabajar metales y carburos metálicos.	1.606	0,02	1.271	0,02	-20,9
Máquinas p/ tallar engranajes.	2.258	0,03	1.072	0,02	-52,5
Tornos para trabajar metales.	11.758	0,17	8.461	0,14	-28,0
Escariadoras o fresadoras.	4.611	0,07	2.901	0,05	-37,1

INVERSION

CUADRO 2.10
Importaciones de Bienes de Capital
Miles de dólares

	1999		2000		Var. 00/99
	Monto	Partic. %	Monto	Partic. %	%
Perforadoras y taladradoras p/ trabajar metales.	1.448	0,02	1.327	0,02	-8,3
Máquinas de aserrar para trabajar metales.	2.607	0,04	2.582	0,04	-0,9
Cepilladoras p/ trabajar metales.	32	0,00	1	0,00	-97,7
Aterrajadoras y máquinas p/ cortar tornillos.	811	0,01	2.880	0,05	255,1
Afiladoras, limadoras, pulidoras, amoladoras, etc.	7.507	0,11	5.366	0,09	-28,5
Máquinas p/ forjar, estampar y trabajar metales.	2.391	0,04	1.665	0,03	-30,4
Máquinas p/ curvar, doblar, enderezar, conformar y trabajar metales.	10.139	0,15	8.725	0,15	-13,9
Máquinas p/ cizallar, dentar, punzonar y trabajar metales.	9.246	0,14	8.306	0,14	-10,2
Otras prensas p/ trabajar metales.	2.991	0,04	2.291	0,04	-23,4
Otras máquinas-herramientas p/ trabajar metales o carburos metálicos.	14.296	0,21	11.611	0,20	-18,8
Portapiezas y cabezales de roscar.	5.517	0,08	4.087	0,07	-25,9
Convertidores, calderas de colada, lingoteras y máquinas de colar y moldear p/ acería, fundición y metalurgia.	5.776	0,09	1.324	0,02	-77,1
Laminadores.	653	0,01	946	0,02	44,8
Máquinas y aparatos de gas p/ soldar, cortar y p/ temple superficial y sus partes.	758	0,01	303	0,01	-60,0
Máquinas y aparatos eléctricos para soldar.	16.976	0,25	13.472	0,23	-20,6
Hornos eléctricos industriales y de laboratorio (tratamientos térmicos por inducción o por pérdidas dieléctricas) y sus partes, n.e.p.	4.175	0,06	3.268	0,06	-21,7
Hornos industriales y de laboratorios, no eléctricos y sus partes n.e.p.	12.854	0,19	12.630	0,21	-1,7
Refrigeradores y equipos de refrigeración (eléctricos y de otro tipo), excluidos los del tipo doméstico.	67.385	1,00	63.082	1,07	-6,4
Aparatos y dispositivos para el tratamiento de materias que impliquen un cambio de temperatura.	171.697	2,54	74.249	1,26	-56,8
Centrifugadoras.	12.184	0,18	5.291	0,09	-56,6
Calandrias y laminadores, excepto los laminadores p/ metales y las máquinas p/ Máquinas y aparatos para limpiar o secar botellas y otros recipientes.	5.569	0,08	2.920	0,05	-47,6
Aparatos e instrumentos para pesar, incluidas las básculas y balanzas p/ comprobación de piezas fabricadas, con exclusión de las balanzas sensibles a un peso inf. a 5 cg.	12.870	0,19	12.095	0,20	-6,0
Aparatos mecánicos p/ proyectar, dispersar o pulverizar materias líquidas o en polvo.	52.730	0,78	43.610	0,74	-17,3
Máquinas automáticas para la venta.	6.813	0,10	6.816	0,12	0,0
Cajas de fundición, moldes y copillas p/ metales.	38.739	0,57	41.520	0,70	7,2
Herramientas y máquinas-herramientas electromecánicas (con motor incorporado), de uso manual y sus partes.	31.727	0,47	35.037	0,59	10,4
Máquinas y aparatos eléctricos con funciones especiales	4	0,00	0	0,00	-
Otras máquinas y aparatos eléctricos con funciones especiales	92.592	1,37	92.799	1,57	0,2
Electroimanes, imanes permanentes, imantados o no, etc.; embragues, cambios de velocidad y frenos electromagnéticos.	4.815	0,07	5.855	0,10	21,6
Pesqueros de arrastre y buques de pesca, fábricas flotantes y barcos.	10.579	0,16	16.805	0,28	58,9
Máquinas y aparatos no eléctricos p/ ensayos mecánicos.	2.583	0,04	2.401	0,04	-7,0
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	225.572	3,34	235.193	3,98	4,3
Herramientas de mano.	8.160	0,12	8.367	0,14	2,5
Bombas aspirantes, centrifugas y elevadoras de líquidos.	99.175	1,47	91.230	1,54	-8,0
Máquinas y aparatos p/ el filtrado o la depuración de líquidos o gases.	83.811	1,24	63.440	1,07	-24,3
Carretillas, montacargas y demás aparatos p/transportar mercancías.	128.944	1,91	98.085	1,66	-23,9
Grupos electrógenos c/ motores de combustión interna c/ émbolo .	15.897	0,24	10.756	0,18	-32,3
Instrumentos de control y medición.	29.475	0,44	28.982	0,49	-1,7
Depósitos, cisternas, bidones, tambores, etc.	35.570	0,53	18.471	0,31	-48,1

INVERSION

CUADRO 2.10
Importaciones de Bienes de Capital
Miles de dólares

	1999		2000		Var. 00/99
	Monto	Partic. %	Monto	Partic. %	%
Electricidad, gas y agua	458.909	6,80	431.301	7,30	-6,0
Convertidores rotativos.	60	0,00	25	0,00	-58,2
Reactores nucleares y sus partes n.e.p.	1.073	0,02	0	0,00	-
Otras máquinas y motores hidráulicos.	9.220	0,14	9.828	0,17	6,6
Gasógenos y generadores de gas de agua o gas pobre, c/ o sin depuradores, generadores de acetileno, y análogos s/ depuradores, partes y piezas n.e.p. de generadores de gas.	869	0,01	525	0,01	-39,6
Transformadores de dieléctrico líquido.	19.267	0,29	21.064	0,36	9,3
Otros transformadores eléctricos.	25.055	0,37	26.648	0,45	6,4
Convertidores estáticos, rectificadores y aparatos rectificadores.	66.578	0,99	68.992	1,17	3,6
Bobinas de reacción de autoinducción.	20.487	0,30	13.048	0,22	-36,3
Condensadores eléctricos, fijos o variables.	28.694	0,43	22.238	0,38	-22,5
Medidores de suministro y producción de gases, líquidos y electricidad, medidores p/ calibrarlos.	20.987	0,31	19.389	0,33	-7,6
Instrumentos y aparatos no eléctricos para medir, comprobar o controlar el flujo de gases.	105.128	1,56	90.278	1,53	-14,1
Otros instrumentos y aparatos para medir o verificar cantidades eléctricas.	1.660	0,02	1.859	0,03	12,0
Instrumentos y aparatos electrónicos para medir o detectar radiaciones ionizantes.	650	0,01	361	0,01	-44,5
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	99.252	1,47	103.485	1,75	4,3
Herramientas de mano.	1.451	0,02	1.487	0,03	2,5
Bombas aspirantes, centrífugas y elevadoras de líquidos.	14.373	0,21	13.222	0,22	-8,0
Máquinas y aparatos p/ el filtrado o la depuración de líquidos o gases.	10.885	0,16	8.239	0,14	-24,3
Grupos electrógenos c/ motores de combustión interna c/ émbolo.	6.693	0,10	4.529	0,08	-32,3
Instrumentos de control y medición.	26.528	0,39	26.084	0,44	-1,7
Construcción	565.894	8,39	337.962	5,72	-40,3
Tractores orugas.	12.257	0,18	3.419	0,06	-72,1
Apisonadoras de propulsión mecánica.	9.497	0,14	3.672	0,06	-61,3
Explanadoras, topadoras angulares y niveladoras autopropulsadas.	34.051	0,50	9.003	0,15	-73,6
Palas y excavadoras mecánicas autopropulsadas.	84.290	1,25	24.503	0,41	-70,9
Otras máquinas niveladoras, excavadoras, apisonadoras, perforadoras y extractoras de tierra, minerales o menas.	9.252	0,14	3.091	0,05	-66,6
Perforadoras y máquinas ahoyadoras, no autopropulsadas.	2.813	0,04	13.398	0,23	376,3
Martillos, pilones, quitanieves no autopropulsadas.	142	0,00	174	0,00	22,3
Otras máquinas para mover, nivelar, excavar, apisonar, perforar y extraer tierra.	5.027	0,07	2.278	0,04	-54,7
Maquinaria para obras públicas, edificios y obras similares, n.e.p.	4.212	0,06	4.191	0,07	-0,5
Bombas y compresores de aire u otros gases.	264.036	3,91	154.560	2,62	-41,5
Ascensores y "skips".	15.299	0,23	12.730	0,22	-16,8
Herramientas y máquinas-herramientas neumática o con motor incorporado que no sea eléctrico.	24.658	0,37	16.782	0,28	-31,9
Calderas y radiadores, p/ calefacción central, de caldeo no eléctrico y sus partes n.e.p. de hierro o acero, calentadores de aire y distribuidores de aire caliente.	11.129	0,16	9.528	0,16	-14,4
Instrumentos no eléctricos de topografía, hidrografía, meteorología, hidrología y geofísica; brújulas, telémetros, etc.	2.954	0,04	2.029	0,03	-31,3

CUADRO 2.10
Importaciones de Bienes de Capital
Miles de dólares

	1999		2000		Var. 00/99
	Monto	Partic. %	Monto	Partic. %	%
Instrumentos de dibujo, trazado y cálculo; máquinas de dibujo, pantógrafos, reglas y círculos de cálculo, etc.	32.859	0,49	30.380	0,51	-7,5
Instrumentos, aparatos y máquinas de medición o verificación.	1.755	0,03	3.303	0,06	88,2
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	9.023	0,13	9.408	0,16	4,3
Herramientas de mano.	4.533	0,07	4.648	0,08	2,5
Bombas aspirantes, centrífugas y elevadoras de líquidos.	14.373	0,21	13.222	0,22	-8,0
Máquinas y aparatos p/ el filtrado o la depuración de líquidos o gases.	2.177	0,03	1.648	0,03	-24,3
Carretillas, montacargas y demás aparatos p/transportar mercancías.	9.081	0,13	6.907	0,12	-23,9
Grupos electrógenos c/ motores de combustión interna c/ émbolo .	2.092	0,03	1.415	0,02	-32,3
Instrumentos de control y medición.	4.913	0,07	4.830	0,08	-1,7
Depósitos, cisternas, bidones, tambores, etc.	5.472	0,08	2.842	0,05	-48,1
Transporte	1.643.513	24,36	964.728	16,32	-41,3
Recipientes de hierro o de acero para gas comprimido o licuado.	57.328	0,85	18.205	0,31	-68,2
Recipientes de aluminio para gas comprimido o licuado.	821	0,01	539	0,01	-34,4
Grúas para barcos, grúas (excepto teleféricos), estructuras móviles para levantar cargas.	8.929	0,13	3.609	0,06	-59,6
Aparatos de radioguía, radar, y radio telemando.	8.484	0,13	7.996	0,14	-5,7
Aparatos eléctricos p/ control de tráfico p/ vías férreas, caminos y vías acuáticas interiores y equipos similares utilizados en puertos y aeropuertos.	8.356	0,12	3.046	0,05	-63,5
Vehículos automotores p/ el transporte de mercancías o materiales.	563.200	8,35	401.085	6,79	-28,8
Vehículos automotores de pasajeros del tipo destinado a servicios públicos.	52.641	0,78	66.318	1,12	26,0
Unidades motrices de carretera p/ semirremolques.	55.197	0,82	29.616	0,50	-46,3
Remolques y semirremolques para el transporte de mercancías.	26.337	0,39	19.241	0,33	-26,9
Contenedores especialmente diseñados y equipados para su uso en uno o más medios de transporte.	4.267	0,06	980	0,02	-77,0
Otros vehículos s/ propulsión mecánica.	5.345	0,08	6.479	0,11	21,2
Locomotoras eléctricas (de acumuladores o de energía exterior).	145	0,00	72	0,00	-50,2
Otras locomotoras y ténderes.	0	0,00	7.043	0,12	-
Locomotoras, n.e.p.; ténderes.	210	0,00	0	0,00	-
Vagones de ferrocarril y de tranvía, furgones y camiones con propulsión mecánica.	12.972	0,19	10.903	0,18	-15,9
Material rodante p/ servicios de mantenimiento de ferrocarril	183	0,00	8	0,00	-95,4
Furgones de carga, vagones y camiones de carga de ferrocarril y de tranvía sin propulsión mecánica.	84	0,00	96	0,00	-
Accesorios para vías férreas y de tranvías.	564	0,01	750	0,01	33,0
Helicópteros.	15.074	0,22	12.897	0,22	-14,4
Aeronaves con propulsión mecánica, cuyo peso oscile entre los 2,000 y 15,000 kgrs.	90.941	1,35	42.297	0,72	-53,5
Aeronaves con propulsión mecánica, cuyo peso sea mayor a los 15.000 kg.	655.729	9,72	284.677	4,82	-56,6
Buques cisternas de cualquier tipo.	9.094	0,13	3.225	0,05	-64,5
Otros buques p/ el traslado de mercancías.	353	0,01	7.885	0,13	2136,7
Embarcaciones diseñadas especialmente para remolcar o empujar a otras embarcaciones.	1.897	0,03	612	0,01	-67,8
Buques faros, buques bombas, dragas de toda clase, pontones grúas, etc.	13.868	0,21	516	0,01	-96,3
Estructuras flotantes distintas de las embarcaciones (boyas, cajones, etc.).	450	0,01	355	0,01	-21,0
Instrumentos no eléctricos de navegación, brújulas.	1.317	0,02	989	0,02	-24,9
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	9.023	0,13	9.408	0,16	4,3
Carretillas, montacargas y demás aparatos p/transportar mercancías.	21.793	0,32	16.578	0,28	-23,9
Depósitos, cisternas, bidones, tambores, etc.	10.945	0,16	5.683	0,10	-48,1
Camiones y furgones p/ usos especiales.	7.969	0,12	3.621	0,06	-54,6

INVERSION

CUADRO 2.10
Importaciones de Bienes de Capital
Miles de dólares

	1999		2000		Var. 00/99
	Monto	Partic. %	Monto	Partic. %	%
Comercio, banca y seguros.	577.158	8,55	542.189	9,17	-6,1
Cajas fuertes, cajas de caudales, cámaras blindadas o acorazadas.	768	0,01	1.346	0,02	75,3
Máquinas p/ lavar ropa c/ una capacidad superior a 6 kg de ropa seca.	1.130	0,02	1.151	0,02	1,8
Máquinas de limpieza en seco.	847	0,01	638	0,01	-24,6
Bombas p/ el expendio de combustibles o lubricantes.	10.894	0,16	3.263	0,06	-70,0
Escaleras mecánicas y aceras rodantes.	7.088	0,11	4.545	0,08	-35,9
Aparatos automáticos para la venta de cigarrillos, comestibles, etc.	10	0,00	282	0,00	2624,9
Máquinas de escribir automáticas; máquinas de proces.	807	0,01	646	0,01	-19,9
Otras máquinas de escribir no eléctricas	372	0,01	302	0,01	-18,9
Cajas registradoras con dispositivo totalizador.	29.298	0,43	11.335	0,19	-61,3
Máquinas p/ franquear correspondencia, emitir billetes y otras similares con dispositivo totalizador.	7.832	0,12	5.016	0,08	-36,0
Fonógrafos eléctricos acondicionados por monedas	101	0,00	69	0,00	-31,3
Tiovivos, columpios, barracas del tiro al blanco y demás atracciones p/ ferias, circos, zoológicos y teatros ambulantes.	11.368	0,17	1.304	0,02	-88,5
Maniquies y análogos, autómatas y escenas animadas p/ escaparate.	499	0,01	350	0,01	-29,9
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	442.121	6,55	460.979	7,80	4,3
Herramientas de mano.	1.269	0,02	1.301	0,02	2,5
Bombas aspirantes, centrífugas y elevadoras de líquidos.	7.187	0,11	6.611	0,11	-8,0
Máquinas y aparatos p/ el filtrado o la depuración de líquidos o gases.	5.442	0,08	4.119	0,07	-24,3
Carretillas, montacargas y demás aparatos p/transportar mercancías.	21.793	0,32	16.578	0,28	-23,9
Grupos electrógenos c/ motores de combustión interna c/ émbolo.	13.805	0,20	9.341	0,16	-32,3
Instrumentos de control y medición.	11.790	0,17	11.593	0,20	-1,7
Depósitos, cisternas, bidones, tambores, etc.	2.736	0,04	1.421	0,02	-48,1
Comunicaciones.	1.187.241	17,59	1.538.710	26,04	29,6
Máquinas rotativas de imprimir.	86.297	1,28	31.704	0,54	-63,3
Grabadores y reproductores magnéticos de la imagen y el sonido de televisión.	17.026	0,25	26.020	0,44	52,8
Grabadores del sonido, con dispositivos para la reproducción del sonido o sin ellos	3.056	0,05	2.205	0,04	-27,8
Dictáfonos y otros grabadores y reproductores del sonido.	3.927	0,06	8.356	0,14	112,8
Aparatos eléctricos p/ telefonía y telegrafía con hilos.	139.633	2,07	179.550	3,04	28,6
Teléfonos.	64.640	0,96	50.864	0,86	-21,3
Teleimpresoras.	15.372	0,23	11.377	0,19	-26,0
Otros aparatos para sistemas de transmisión por línea con onda portadora	95.022	1,41	144.739	2,45	52,3
Otros aparatos telefónicos o telegráficos.	8.469	0,13	5.770	0,10	-31,9
Micrófonos (y sus soportes); altavoces; amplificadores eléctricos de audiodiferencia.	39.668	0,59	40.058	0,68	1,0
Transmisores y transmisores-receptores de televisión, radio, radiotelegrafía y radiotelefonía.	601.116	8,91	921.983	15,60	53,4
Receptores de radiotelefonía o radiotelegrafía.	2.135	0,03	2.652	0,04	24,2
Cámaras de televisión.	18.315	0,27	17.966	0,30	-1,9
Cámaras cinematográficas, proyectores, grabadores y reproductores del sonido p/ películas entre los 8 y 16 mm.	10	0,00	6	0,00	-38,1
Proyectores cinematográficos.	1.130	0,02	1.436	0,02	27,1
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	81.206	1,20	84.670	1,43	4,3
Herramientas de mano.	1.813	0,03	1.859	0,03	2,5
Grupos electrógenos c/ motores de combustión interna c/ émbolo.	2.510	0,04	1.698	0,03	-32,3
Instrumentos de control y medición.	5.895	0,09	5.796	0,10	-1,7

CUADRO 2.10
Importaciones de Bienes de Capital
Miles de dólares

	1999		2000		Var. 00/99
	Monto	Partic. %	Monto	Partic. %	%
Salud	198.059	2,94	174.395	2,95	-11,9
Aparatos electromédicos (excepto aparatos radiológicos).	13.528	0,20	11.427	0,19	-15,5
Electrocardiógrafos.	13.573	0,20	12.981	0,22	-4,4
Otros aparatos eléctricos de diagnóstico.	16.700	0,25	13.509	0,23	-19,1
Aparatos que utilicen rayos X o radiaciones de sustancias radioactivas.	10.139	0,15	11.296	0,19	11,4
Aparatos basados en el uso de rayos X, sean o no para usos médicos.	25.866	0,38	12.405	0,21	-52,0
Mobiliario p/ uso médico, dental, quirúrgico, o veterinario, mesas de operación, camas de hospital, sillones de dentista, etc.	8.854	0,13	7.728	0,13	-12,7
Aparatos e instrumentos de óptica n.e.p.	2.524	0,04	3.210	0,05	27,2
Instrumentos y aparatos de odontología.	1.402	0,02	1.333	0,02	-4,9
Instrumentos y aparatos de medicina, cirugía y veterinaria.	73.731	1,09	75.226	1,27	2,0
Aparatos de mecanoterapia y masaje, aparatos de psicotecnia, de respiración artificial, de ozonoterapia y aparatos similares.	11.486	0,17	9.779	0,17	-14,9
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	9.023	0,13	9.408	0,16	4,3
Máquinas y aparatos p/ el filtrado o la depuración de líquidos o gases.	3.265	0,05	2.472	0,04	-24,3
Camiones y furgones p/ usos especiales.	7.969	0,12	3.621	0,06	-54,6
Investigación.	39.107	0,58	39.686	0,67	1,5
Globos y dirigibles.	24	0,00	13	0,00	-44,2
Instrumentos de astronomía y cosmografía, n.e.p., y sus armazones c/ exclusión de los aparatos de radiotelefonía.	585	0,01	400	0,01	-31,6
Microscopios y difractoógrafos electrónicos y protónicos.	9	0,00	280	0,00	2855,3
Microscopios ópticos compuestos, incluidos los aparatos c/ dispositivos p/ fotografiar o proyectar la imagen.	792	0,01	855	0,01	7,9
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	18.046	0,27	18.815	0,32	4,3
Instrumentos de control y medición.	19.650	0,29	19.321	0,33	-1,7
Minería.	24.438	0,36	34.068	0,58	39,4
Máquinas y aparatos p/ cribar, clasificar, separar o lavar tierras, piedras, menas u otras materias minerales sólidas.	2.869	0,04	3.318	0,06	15,7
Máquinas y aparatos p/ triturar y quebrantar tierras, piedras, menas u otras materias minerales sólidas.	10.655	0,16	20.749	0,35	94,7
Máquinas y aparatos p/ mezclar o amasar tierra, piedras, menas u otras materias minerales sólidas.	3.337	0,05	3.562	0,06	6,8
Bombas aspirantes, centrífugas y elevadoras de líquidos.	4.312	0,06	3.967	0,07	-8,0
Máquinas y aparatos p/ el filtrado o la depuración de líquidos o gases.	3.265	0,05	2.472	0,04	-24,3
Resto	59.768	0,89	62.615	1,06	4,8
Otras máquinas y motores n.e.p. sólidos.	4.115	0,06	4.301	0,07	4,5
Ventiladores, sopladores y otros aparatos similares y sus partes.	3.959	0,06	2.605	0,04	-34,2
Copiadores etnográficos o de clisés.	14.003	0,21	17.253	0,29	23,2
Aparatos eléctricos de señalización acústica o visual (timbres, sirenas, alarmas).	975	0,01	1.119	0,02	14,7
Otros artefactos y aparatos eléctricos con funciones individuales, n.e.p.	16.367	0,24	16.653	0,28	1,7
Cuentarrevoluciones, contadores de producción, taxímetros, cuentakilómetros, etc.	4.316	0,06	4.463	0,08	3,4
Aparatos registradores de la hora, c/ mecanismo de relojería, o c/ motor sincrónico p/ medir el tiempo.	12.755	0,19	12.857	0,22	0,8
Interruptores horarios con mecanismo de relojería o con motor sincrónico.	734	0,01	616	0,01	-16,1
Otros artículos de metales preciosos o de chapado de metales preciosos.	2.441	0,04	2.739	0,05	12,2
	102	0,00	11	0,00	-89,6

Nota: en los rubros en los que figura "n.e.p.", tal abreviatura significa "no especificado en otra parte"

Fuente: Elaborado por Subsecretaría de Programación Macroeconómica sobre la base de datos del INDEC.

Observaciones a los Cuadros 2.9 y 2.10

Las cifras para los años 1999 y 2000 fueron provistas por el INDEC en el Sistema Armonizado (6 dígitos), efectuándose la conversión a la Clasificación Uniforme para el Comercio Internacional (CUCI). A su vez, para facilitar la identificación del destino, se procedió a compatibilizar toda la serie con la Clasificación Internacional Industrial Uniforme (CIIU) Rev. 2.

Los rubros identificables a partir de su descripción y naturaleza alcanzan a 76,8% y 75,1% del valor importado en los años 1999 y 2000, respectivamente. Esto implica que se debió asignar indirectamente menos de un cuarto del va-

lor importado, correspondiente a posiciones de uso difundido, básicamente: máquinas de oficina, equipos de informática, bombas de distinto tipo (excepto para el expendio de combustibles), herramientas de mano, máquinas para el filtrado, carretillas, grupos electrógenos, instrumentos de medición, tambores, depósitos y cisternas. Para esa asignación se adjudicaron coeficientes estimados de participación de los sectores usuarios en el destino de cada tipo de posiciones difundidas, sobre la base de la participación que surge de la matriz de importaciones de 1984 y, en el caso de equipos de informática, a la respuesta dada por empresas proveedoras.

Mercado de trabajo

Indicadores de puestos de trabajo y remuneraciones. Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones

■ La información que regularmente se provee en este capítulo deriva de procesamientos especiales de las declaraciones juradas que las instituciones públicas y privadas presentan mensualmente ante la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP).

En ellas, cada empleador declara al personal en relación de dependencia a fin de comprometer el pago de los aportes y contribuciones a la seguridad social que se efectúan en el marco del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones (SIJP).

El SIJP se constituyó a partir de la Ley 24.241. Las personas comprendidas en el Sistema son "los trabajadores en relación de dependencia mayores de 18 años de la actividad pública y de la actividad privada."

Están excluidos explícitamente del Sistema el personal militar de las fuerzas armadas, fuerzas de seguridad, personal policial y los menores de 18 años. Se estima que los trabajadores públicos de provincias no adheridas al Sistema Nacional son alrededor de 1.000.000 de empleados. Los involucrados en las fuerzas militares y de seguridad ascienden a 165.000. Por lo tanto, los resultados que se presentan no abarcan la totalidad del universo de trabajadores en relación de dependencia registrados en la Seguridad Social.

A raíz del cambio de nomenclador de actividades rea-

lizado por la AFIP –de CIU rev.2 a rev. 3- se incluye en este trimestre una corrección de la serie, particularmente debido a actividades no bien especificadas. Respecto de mediciones anteriores, la corrección es importante en el año 1995.

I.1. Cuarto Trimestre de 2000

I.1.1. Total del Sistema

El promedio mensual de puestos de trabajo asalariado declarados del cuarto trimestre de 2000 ascendió a 4.756.154 puestos, que implica unos 69.000 puestos más (1,5%) que en el mismo período del año anterior. La remuneración promedio mensual fue de \$ 1.007, o sea 0,5% por debajo de la registrado en el cuarto trimestre de 1999 (Cuadro 3.1).

En los sectores productores de bienes el empleo declarado disminuye 3,7%, mientras que su remuneración media asciende apenas 0,2%. La disminución de puestos de trabajo es, con todo, menor que la verificada en 1999 (-7,1%). En tanto, en los sectores productores de servicios el comportamiento es inverso: aumentan 1,6% los empleos declarados, y disminuye la remuneración media en 0,9%. Cabe aclarar que el empleo en este último subgrupo equivale a un 64% del total.

CUADRO 3.1

SIJP - Evolución de los puestos de trabajo declarados y las remuneraciones promedio por Sector de actividad *

Total del Sistema

Sector de Actividad de la Empresa contribuyente	IV Trimestre 1995		IV Trimestre 1996		IV Trimestre 1997		IV Trimestre 1998		IV Trimestre 1999		IV Trimestre 2000	
	Puestos de trabajo (en miles)	Remuneración (en pesos)	Puestos de trabajo (en miles)	Remuneración (en pesos)	Puestos de trabajo (en miles)	Remuneración (en pesos)	Puestos de trabajo (en miles)	Remuneración (en pesos)	Puestos de trabajo (en miles)	Remuneración (en pesos)	Puestos de trabajo (en miles)	Remuneración (en pesos)
SECTORES PRODUCTORES DE BIENES	1.305	1.048	1.482	990	1.549	990	1.564	993	1.453	1.015	1.399	1.017
SECTORES DE PRODUCTORES DE SERVICIOS	2.274	981	2.499	982	2.768	980	2.896	1.005	3.010	1.013	3.058	1.004
SIN ESPECIFICAR	83	1.467	64	1.111	79	1.085	79	1.059	225	985	299	987
TOTAL DEL SISTEMA	3.661	1.016	4.045	987	4.396	985	4.538	1.002	4.687	1.012	4.756	1.007

* Datos provisorios

Fuente: Dirección de Ocupación e Ingresos sobre la base de información proveniente del SIJP.

I.1.2. Sector Privado

Por Sector de Actividad

El aumento general del empleo declarado en el sector privado ha sido de 1,7% en el cuarto trimestre. Si bien se puede observar una evolución dispar entre sectores de la economía, el incremento de puestos de trabajo se concentra en rubros no especificados (Cuadro 3.2).

Entre los productores de bienes, se observan incrementos en los sectores Agrícola (2,9%), Explotación Minera (2,3%) y el sector Electricidad, Gas y Agua (4,1%). En tanto, otros experimentan reducciones. Tal es el caso de la Construcción, sector que muestra la caída del empleo declarado más pronunciada (aproximadamente un 10%) como promedio del país. Con todo, este sector experimenta incrementos significativos respecto del año último en las provincias de Santa Cruz (40%), Jujuy (17%) y Salta (21%). La ocupación declarada cae además 4,4% en la Industria, impulsada fundamentalmente por los rubros Material de transporte, Metálicas básicas, Derivados del petróleo y químicos y Maquinarias y equipos.

En cuanto a las remuneraciones medias, los sectores pro-

ductores de bienes no muestran variación significativa a nivel general. La nota saliente es el incremento del 11% en Pesca y Servicios Conexos. Por el contrario, Explotación de Minas y Canteras y Construcción muestran disminuciones en las remuneraciones medias a nivel país, cayendo 7% y 5,4% respectivamente.

Los sectores productores de servicios reflejan un aumento del empleo declarado a nivel agregado del 1,6% con relación al año anterior. Es de destacar el incremento en los sectores de Intermediación Financiera (9,3%), Comercio (5,1%), y Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler (4,4%).

Con relación a las remuneraciones promedio de los sectores mencionados arriba, se destaca el comportamiento negativo del rubro Intermediación Financiera, en el cual se registró una caída del 4,8%.

Por otro lado, las actividades que registran disminuciones en la cantidad de puestos declarados son Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones (2,8%) y Otras Actividades de Servicios Comunitarios, sociales y personales (3,6%).

Asimismo, cabe destacar que Transporte, Almacenamiento

CUADRO 3.2

SIJP - Evolución de los puestos de trabajo declarados y las remuneraciones promedio por Sector de Actividad *

Total del Sistema - Índices base IV Trimestre 1999=100

Actividad económica de la empresa contribuyente	Puestos de trabajo declarados	Remuneración promedio
SECTORES PRODUCTORES DE BIENES	96,3	100,2
Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura	102,9	100,7
Pesca y Servicios Conexos	107,1	110,9
Explotación de Minas y Canteras	102,3	93,0
Industrias Manufactureras	95,6	100,8
Alimentos, bebidas y tabaco	97,1	99,6
Textiles y cuero	96,2	98,7
Madera, papel, imprenta y editoriales	95,3	109,4
Derivados del petróleo y Químicos	94,9	101,5
Metálicas básicas, prod. met. excepto maq. y equipos	93,2	103,5
Material de transporte	87,3	96,9
Maquinarias y equipos	95,8	103,7
Otras industrias	102,0	92,6
Suministro de Electricidad, Gas y Agua	104,1	102,2
Construcción	90,0	94,6
SECTORES DE PRODUCTORES DE SERVICIOS	101,6	99,1
Comercio Mayorista, Minorista y Reparaciones	105,1	100,7
Hoteles y Restaurantes	100,9	99,3
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	97,2	105,3
Intermediación Financiera	109,3	95,2
Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler	104,4	100,8
Administración Pública, Defensa y Organizaciones y Organos Extraterritoriales	100,1	94,8
Servicios Sociales, Enseñanza y Salud Privados	102,6	98,1
Otras Actividades de Servicios Comunitarios, Sociales, Personales y Servicio Doméstico	96,4	98,8
Sin especificar	132,9	100,3

* Datos provisorios

Fuente: Dirección de Ocupación e Ingresos sobre la base de información proveniente del SIJP.

to y Comunicaciones muestra un incremento del 5,3% en la remuneración promedio en relación con el año anterior, mientras que en Otras Actividades de Servicios la remuneración promedio cae moderadamente (-1,2%).

Por Jurisdicción

Las jurisdicciones que presentan los mayores incremen-

tos en el nivel de empleo declarado son Chubut (16,4%), Chaco (15,5%), Santa Cruz (13,2%), Tierra del Fuego (11,8%), Salta (11,4%) y Entre Ríos (9,3%) (Cuadro 3.3). Dentro de este grupo de provincias pueden destacarse los siguientes aspectos:

- En Chubut el aumento de puestos se reparte entre la Industria Manufacturera (18%), la Actividad pesquera (13%),

CUADRO 3.3

SIJP - Evolución de los puestos de trabajo declarados
y las remuneraciones promedio por Jurisdicción *
Sector privado - Índices base IV trimestre 1999=100

Jurisdicción geográfica del puesto de trabajo	Puestos de trabajo declarados	Remuneración promedio
SECTOR PRIVADO - TOTAL PAÍS	101,7	100,4
Ciudad de Buenos Aires	99,8	104,0
Partidos del Gran Buenos Aires	101,2	98,8
Resto de Pcia. de Buenos Aires	101,4	97,6
Catamarca	70,5	89,1
Córdoba	102,0	99,8
Corrientes	104,7	99,2
Chaco	115,5	94,3
Chubut	116,4	100,7
Entre Ríos	109,3	97,0
Formosa	104,3	96,7
Jujuy	106,1	93,6
La Pampa	101,8	103,5
La Rioja	100,9	97,3
Mendoza	103,5	97,9
Misiones	99,4	101,7
Neuquén	102,2	105,3
Río Negro	101,2	98,7
Salta	111,4	100,0
San Juan	102,1	100,0
San Luis	89,7	106,0
Santa Cruz	113,2	103,0
Santa Fe	103,5	98,3
Santiago del Estero	106,5	100,5
Tierra del Fuego	111,8	99,9
Tucumán	104,3	99,7

* *Datos provisorios*

Fuente: Dirección de Ocupación e Ingresos sobre la base de información proveniente del SIJP.

Actividades Inmobiliarias (13%) y el Comercio (12%).

- Casi la mitad de los 7.000 puestos de trabajo netos creados en Chaco corresponden al sector Agropecuario.

- En Santa Cruz, se destaca la Construcción, que explica un 39% del aumento, la Explotación Minera (14%) y la Pesca (13%).

- En Tierra del Fuego, el incremento se reparte entre la

Industria manufacturera (24%), Comercio (19%) y Pesca (17%)

En Salta, el crecimiento en el empleo privado se debe principalmente a Actividades inmobiliarias (22%), seguido de la Construcción (20%) y el Comercio (13%).

En el extremo opuesto, se registraron fuertes disminuciones en los puestos de trabajo declarados en las provincias de Catamarca (-29,5%) y San Luis (-10,3%).

MERCADO DE TRABAJO

En el caso de Catamarca, exceptuando la Actividad minera, que presenta un incremento de puestos del 10%, el empleo declarado en los sectores restantes tiene un comportamiento fuertemente negativo. Si incorporamos el empleo público, la caída se reduce al 15%¹.

Normalmente, la remuneración media varía inversamente respecto de la variación del empleo declarado, presumiblemente debido a que, por un lado, la misma estructura piramidal de los salarios hace que en tiempos de alto desempleo sean más las cesantías producidas a partir de empleos de baja remuneración que de alta, lo cual eleva la remuneración promedio. Pero también se da otro factor: las empresas pequeñas, con salarios más bajos, son las que más se retrasan en la presentación de las declaraciones juradas a la AFIP. En este sentido, es llamativo que

en Catamarca se registre en este trimestre una disminución del salario medio del 11% respecto del cuarto trimestre de 1999. Los únicos sectores que muestran aumentos en la remuneración media son Minería y Comercio. La caída en el haber medio del Sector Público cayó 7%.

I.2 Año 2000

Durante el año 2000 se crearon en términos netos 6.000 puestos de trabajo registrados, lo cual significa un incremento de 0,1% respecto de 1999. La remuneración media creció, en tanto, 0,8% (Cuadros 3.4 y 3.5).

En la fuente de información persiste un elevado número

CUADRO 3.4

Evolución de los puestos de trabajo declarados y las remuneraciones promedio por Sector de actividad *

Total del Sistema

Sector de Actividad de la Empresa contribuyente	Año 1999		Año 2000	
	Puestos de trabajo (en miles)	Remuneración (en pesos)	Puestos de trabajo (en miles)	Remuneración (en pesos)
SECTORES PRODUCTORES DE BIENES	1.504	930	1.405	944
Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura	317	620	310	609
Industria manufacturera	842	1.103	780	1.122
Construcción	293	625	261	620
Otros sectores productores de bienes	75	2.173	76	2.117
SECTORES DE PRODUCTORES DE SERVICIOS	3.037	939	2.994	942
Comercio Mayorista, Minorista y Reparaciones	582	774	550	784
Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler	355	899	361	893
Servicios Sociales, Enseñanza y Salud Privados	483	712	487	709
Otros sectores productores de servicios privados	1.007	1.054	984	1.091
Sector público	611	1.101	612	1.060
SIN ESPECIFICAR	161	934	309	950
TOTAL DEL SISTEMA	4.702	936	4.708	943

* Datos provisionarios

Fuente: Dirección de Ocupación e Ingresos sobre la base de información proveniente del SIJP.

¹ Debe tenerse en cuenta que en esta provincia los puestos del Sector Público representan el 58% de los empleos declarados.

CUADRO 3.5

Evolución de los puestos de trabajo declarados y las remuneraciones promedio por Jurisdicción *

Total del Sistema - Índices base Año 1999=100

Jurisdicción geográfica del puesto de trabajo	Puestos de trabajo declarados	Remuneración promedio
TOTAL PAÍS	100,1	100,8
Ciudad de Buenos Aires	97,8	103,8
Partidos del Gran Buenos Aires	101,1	99,6
Resto de Pcia. de Buenos Aires	100,6	99,4
Catamarca	82,0	92,3
Córdoba	100,9	103,3
Corrientes	97,6	98,4
Chaco	111,7	96,8
Chubut	113,4	99,7
Entre Ríos	103,2	100,6
Formosa	101,2	98,6
Jujuy	103,8	97,7
La Pampa	97,8	101,6
La Rioja	101,8	100,6
Mendoza	102,1	99,4
Misiones	100,7	101,4
Neuquén	93,4	107,6
Río Negro	98,7	100,1
Salta	105,8	96,2
San Juan	103,5	103,6
San Luis	86,2	108,1
Santa Cruz	102,0	106,0
Santa Fe	103,5	98,4
Santiago del Estero	106,2	100,0
Tierra del Fuego	110,2	102,6
Tucumán	103,0	95,8

* Datos provisorios

Fuente: Dirección de Ocupación e Ingresos sobre la base de información proveniente del SIJP.

de puestos sin especificación de actividad, lo cual redundó en que el empleo registrado refleje una disminución del 6,6% en los sectores productores de bienes, a la vez que una de 1,4% en los productores de servicios. Sin embargo, la imputación de aquéllos según el ejercicio realizado para los resultados de cada trimestre² arroja una caída del 5% del empleo declarado en los sectores productores de bienes y un incremento de 1,6% en el

de servicios.

Por sectores de la economía, el mayor aumento de empleo se dio en Intermediación financiera, con un 9% como promedio del país. Exceptuando las provincias de Santa Cruz y La Pampa, este sector presenta significativos incrementos en todas las demás. Vale recordar que el crecimiento de la actividad

² En los Informes Económicos N° 33, 35 y 35 se realizaron imputaciones a los distintos sectores de los ocupados en actividades no especificadas, utilizando para tal fin la información proveniente de las obras sociales a las cuales aportan dichos trabajadores.

productiva en el sector para todo el año fue de 0,9%.

Por el contrario, fuertes caídas en el número de puestos de trabajo registrado se verificaron en Construcción (-11%) e Industria Manufacturera (-7,3%). Estos resultados son coherentes con el sentido de la variación del nivel de actividad en sendos sectores. La Construcción decreció 12,8% en el año y la Industria 1,5%.

Respecto de la evolución de los puestos de trabajo considerados por jurisdicción geográfica (Cuadro 3.5), cabe resaltar el incremento de puestos de trabajo declarado en las provincias de Chubut (13,4%), Chaco (11,7%) y Tierra del Fuego (10,2%). Debe destacarse que ninguna de estas provincias transfirió la caja de previsión de empleados públicos a la Nación. Si se excluyeran los empleados del Sector público, también se destacarían fuertes incrementos del empleo declarado en Salta (10%) y en Santiago del Estero (10%).

En el extremo opuesto se encuentran Catamarca y San Luis, con disminuciones de 18% y el 13,8%, respectivamente. De nuevo, excluyendo el Sector Público las caídas respectivas son de 34% y 13%.

Concentrándose en el sector privado, una mirada general a los sectores de actividad determinantes en la evolución del empleo en estas provincias arroja los siguientes resultados:

- La Industria manufacturera fue uno de los principales motores del empleo en Chubut (20% del aumento), seguida de la Pesca (15%), el Comercio (8%) y las Actividades Inmobiliarias (6%).
- En Chaco, el Sector Agropecuario se adjudica un

40% del incremento. Le siguieron las Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler, con un 14%.

- En Salta, el aumento se reparte entre varios sectores. Los principales son Actividades inmobiliarias y empresariales (14%), Educación y Salud (12%), Comercio y el Sector Agropecuario (10%).

- En Santiago del Estero, un 41% del incremento del empleo declarado se observa en el Sector Agropecuario. Les siguen Intermediación financiera (11%) y Educación y Salud (8%).

- Los sectores con más fuerza en la creación de empleos declarados en Tierra del Fuego durante 2000 fueron Pesca (22% de los nuevos empleos) e Industria (16%).

- La disminución de puestos en Catamarca es muy fuerte en el Sector agropecuario (31% de la caída total), en la Industria manufacturera (12%) y en Transporte y Comunicaciones (12%).

- En San Luis, por su parte, el sector en el que se perdieron más empleos fue el agropecuario, que explica el 30% de la caída global. Lo sigue la construcción, responsable del 21% de la reducción, y el comercio explica otro 17%.

II. La pobreza en el Gran Buenos Aires³

Los resultados de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) llevada a cabo en octubre de 2000 en el Aglomerado del Gran Buenos Aires (Capital Federal y 19 Partidos del Conurbano Bonaerense) muestran que el 20,8% de los hogares se encuentra por debajo de la línea de pobreza⁴. Estos datos reflejan

³ Se utiliza para el análisis información proveniente del Informe de Prensa del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) "Incidencia de la pobreza y de la indigencia en el aglomerado Gran Buenos Aires", de octubre de 2000, y procesamientos especiales efectuados en la Secretaría de Política Económica

⁴ En el anexo metodológico de este capítulo se explica el procedimiento para determinar líneas de indigencia y de pobreza..

CUADRO 3.6

Porcentaje de hogares y de población por debajo de la "Línea de Pobreza" y la "Línea de Indigencia" (1)

	Octubre de 1999			Octubre de 2000		
	Total GBA	Partidos del GBA	Partidos del GBA 2	Total GBA	Partidos del GBA	Partidos del GBA 2
Línea de Pobreza						
Hogares	18,9	24,7	32,2	20,8	26,9	34,7
Población	26,7	32,5	40,2	28,9	35,0	43,2
Línea de Indigencia						
Hogares	4,8	6,4	8,9	5,6	7,3	10,8
Población	6,7	8,4	10,8	7,7	9,5	11,7

(1) El universo sobre el que se efectúan las estimaciones es el de aquellos hogares en los que se cuenta con información de todos

Fuente: INDEC.

un incremento interanual en la proporción de hogares pobres, ya que en octubre de 1999 la incidencia se ubicaba en el 18,9 % (Cuadro 3.6).

El porcentaje de población por debajo de la línea de pobreza presenta una variación en el mismo sentido, ya que pasa de 26,7% a 28,9% en el mismo período. Esto significa un incremento de alrededor de 300.000 personas. Si se consideran los partidos del Gran Buenos Aires se observa que aumentaron tanto el porcentaje de hogares como el de población por debajo de la línea de pobreza. En la zona del "Gran Buenos Aires 2"⁵ también se verifican mayores niveles de pobreza que en octubre de 2000.

También los hogares y la población en situación de indigencia muestran un incremento en el último año. El porcentaje de hogares indigentes del Aglomerado aumenta en el mis-

mo período del 4,8% al 5,6% y la población indigente lo hace del 6,7% al 7,7%, manteniéndose el tamaño medio de esos hogares en 4,6 personas por hogar. El porcentaje de hogares sin ingreso⁶ se redujo en 1,2 puntos porcentuales, pasando del 7,9% al 6,7%, pero en un contexto que presentaba mayor proporción de hogares que no alcanzan a cubrir con sus ingresos la Canasta Básica de Alimentos.

La valorización de la Canasta Básica de Alimentos (CBA) disminuyó en mayor medida que el capítulo Alimentos y Bebidas del Índice de Precios al Consumidor. El índice de la CBA disminuyó 3,3%, mientras que el capítulo de Alimentos y Bebidas del IPC lo hizo en 1,9%, si se toma como base de cálculo octubre de 1999. De igual manera, la valorización de la canasta de pobreza tuvo una evolución negativa mayor que la del Nivel General del IPC.

⁵ Gran Buenos Aires 2 es el segundo cordón geográfico del Conurbano y está integrado por los partidos de más altas tasas de pobreza y de urbanización más reciente: Almirante Brown, Berazategui, Esteban Echeverría, Gral. Sarmiento, Florencio Varela, parte de La Matanza, Merlo, Moreno, San Fernando y Tigre.

⁶ La variación porcentual de los hogares sin ingreso tiene un impacto importante en el nivel de los indicadores de pobreza e indigencia. Aún cuando se trata de hogares en situaciones heterogéneas y algunos de ellos no responden al perfil de hogares pobres, se ha mantenido el criterio de inclusión asumido desde el inicio de estas estimaciones.

CUADRO 3.7

Porcentaje de hogares y de población por debajo de la "Línea de Pobreza" y la "Línea de Indigencia" (1)

Onda octubre

a) Porcentaje de hogares y de población por debajo de la "Línea de Pobreza" (1)

Octubre	Total Gran Buenos Aires		Partidos del Gran Buenos Aires		Partidos del Gran Buenos Aires 2*	
	Hogares	Población	Hogares	Población	Hogares	Población
1988	24,1	32,3	30,9	39,3	39,8	48,6
1989	38,2	47,3	47,8	56,4	56,0	64,2
1990	25,3	33,7	33,6	41,6	39,9	48,0
1991	16,2	21,5	21,1	26,4	25,2	30,7
1992	13,5	17,8	17,9	22,3	20,3	25,5
1993	13,0	16,8	16,6	20,4	21,6	26,2
1994	14,2	19,0	18,2	23,0	23,7	29,1
1995	18,2	24,8	23,9	30,5	31,0	38,1
1996	20,1	27,9	26,6	34,8	33,5	42,4
1997	19,0	26,0	25,0	32,0	31,6	39,4
1998	18,2	25,9	24,5	32,4	30,6	39,1
1999	18,9	26,7	24,7	32,5	32,2	40,2
2000	20,8	28,9	26,9	35,0	34,7	43,2

b) Porcentaje de hogares y de población por debajo de la "Línea de Indigencia" (1)

Octubre	Total Gran Buenos Aires		Partidos del Gran Buenos Aires		Partidos del Gran Buenos Aires 2*	
	Hogares	Población	Hogares	Población	Hogares	Población
1988	7,0	10,7	9,4	13,5	12,7	17,5
1989	11,6	16,5	15,2	20,5	20,0	25,7
1990	4,6	6,6	6,0	8,3	8,1	10,9
1991	2,2	3,0	2,8	3,8	3,7	5,7
1992	2,5	3,2	3,1	4,0	3,3	4,8
1993	3,2	4,4	3,9	5,3	5,0	6,7
1994	3,0	3,5	3,7	4,1	4,5	5,0
1995	4,4	6,3	5,9	7,9	8,0	10,4
1996	5,5	7,5	7,3	9,6	9,9	12,3
1997	5,0	6,4	6,6	7,9	8,5	9,9
1998	4,5	6,9	6,2	8,8	7,6	10,2
1999	4,8	6,7	6,4	8,4	8,9	10,8
2000	5,6	7,7	7,3	9,5	9,4	11,7

(1) El universo sobre el que se efectúan las estimaciones es el de aquellos hogares en los que se cuenta con información de todos los ingresos de los perceptores que los sostienen. Se incluyen Fuente: INDEC.

Al aplicarse los resultados de la EPH al conjunto de hogares⁷ se evidencia que 738.000 de ellos se encuentran por debajo de la línea de pobreza, y que en los mismos reside una población aproximada de 3.466.000 personas. Asimismo, casi

198.000 de estos hogares, en los que habitan 921.000 personas, se encuentran en situación de indigencia.

Por otra parte, los valores de pobreza e indigencia de

⁷ Se advierte que esta estimación supone que los hogares que no han respondido en forma total acerca del origen de sus ingresos tienen la misma distribución que los que efectivamente registraron ingresos.

CUADRO 3.8
Características de los Hogares
Gran Buenos Aires

Indicadores	Octubre 1999	Octubre 2000
% de hogares	18,9	20,8
% de hogares unipersonales	4,5	5,4
% de hogares sin ingreso	7,9	6,7
Promedios por hogar (en %)		
tamaño del hogar	4,7	4,7
tasa de participación económica (1)	58,7	58,8
tasa de desocupación	31,1	30,4
perceptores por hogar	1,3	1,3
Ingresos (2) (en pesos)		
del hogar	372,2	347,3
per capita del hogar	79,2	74,5
promedio por perceptor	256,2	242,0
% del ingreso aportado por el principal perceptor	82,3	82,8

(1) Medida en relación a la población de 15 a 64 años.

(2) Excluye los hogares sin ingreso.

Fuente: Secretaría de Política Económica, Ministerio de Economía.

octubre de 2000 son los mayores registrados desde 1991, si bien resultan marcadamente inferiores a los de fines de la década de los 80 (Cuadro 3.7).

Los indicadores a nivel de hogar que se presentan en Cuadro 3.8 permiten comparar los perfiles conocidos de los hogares pobres en el período de referencia. De dicha comparación surge que:

- Se incrementó en 0,9 puntos porcentuales la proporción de hogares unipersonales. Lo más notable es el aumento de los que tienen ingreso monetario, impulsado por un importante crecimiento de los ocupados.

- Los promedios de personas y de perceptores por hogar no presentan variaciones, siendo de 4,7 personas y 1,3 perceptores respectivamente.

- La tasa de participación económica es similar a octubre de 1999, ubicándose en 58,8%, y la tasa de desocupación es menor que en las ondas anteriores.

- Aún cuando el porcentaje de aporte del principal perceptor de ingreso de los hogares no mostró variaciones, se observó una tendencia decreciente de los ingresos, sean del hogar (de \$ 372,2 a \$ 347,3) o por perceptor (de \$ 256 a \$ 242).

- La caída de los ingresos en ambos casos (6,7% en los del hogar y 5,5% en los del perceptor) supera la disminución del costo de la canasta de pobreza (2,5%).

En el Cuadro 3.9 se comparan características seleccionadas del principal perceptor de ingresos de los hogares pobres⁸ para las ondas referidas. Estos datos permiten comprobar que:

⁸ Para evitar distorsiones, se han aislado los hogares unipersonales y aquellos que no perciben ingreso monetario.

CUADRO 3.9

Características del principal perceptor de Ingreso de los Hogares Pobres (1)
Gran Buenos Aires

Características seleccionadas	Octubre 1999				Octubre 2000			
	Distribución %	Edad promedio	Años de educación promedio	Ingresos medios	Distribución %	Edad promedio	Años de educación promedio	Ingresos medios
Principal perceptor	100,0	41	7,6	311	100,0	41	7,8	295
Jefes	68,2	44	7,4	330	71,1	44	7,7	302
Varones	53,3	43	7,5	353	56,4	44	7,2	331
Mujeres	14,9	45	7,0	248	14,6	28	8,2	191
No Jefes	31,8	35	7,9	271	28,9	35	8,2	277
Situación ocupacional								
Ocupados	78,3	38	7,7	338	77,2	38	8,0	325
Desocupados	9,3	40	8,1	216	9,6	40	8,3	183
Jubilados	9,5	70	6,1	215	10,3	68	5,8	209
Otros inactivos	2,9	33	6,7	214	2,9	44	8,0	182

(1) Se excluyeron los hogares unipersonales y aquellos que no tienen ingreso monetario.

Fuente: Secretaría de Política Económica, Ministerio de Economía.

· La participación de los jefes aumentó en 2,9 puntos porcentuales (de 68,2% a 71,1%) y se intensificó la importancia de los varones.

· La disminución relativa de ocupados -que pasan del 78,3% al 77,2%- se vio compensada con el incremento de jubilados.

· No se presentan modificaciones en la edad promedio (41 años).

· Los años de educación promedio (7,8) se ubican en un nivel superior al de octubre de 1999, impulsados por el aumento registrado en las mujeres jefe de hogar y en los no jefes.

· La evolución de los ingresos medios presenta la misma tendencia decreciente que la observada en los hogares. La

variación negativa más significativa es la caída del 8,5% en los ingresos de los principales perceptores jefes de hogar, pues si bien la disminución operada en los correspondientes a las mujeres jefe de hogar es muy alta, estas tienen un peso relativo menor en la distribución.

En el Cuadro 3.10 la comparación se establece respecto de los principales perceptores ocupados. Se determina su ubicación en el mercado de trabajo⁹ consignando las estructuras por sector de actividad económica, calificación del puesto de trabajo y forma de inserción laboral. Se complementa esa información con el número de horas semanales trabajadas y el ingreso horario declarado en la ocupación principal para cada una de las categorías.

Como síntesis de ese Cuadro, se observa que en octubre

⁹ Se incluye en el Anexo Metodológico las definiciones de las categorías utilizadas

MERCADO DE TRABAJO

CUADRO 3.10

Características del principal perceptor ocupado de los hogares pobres
Gran Buenos Aires

Sector de actividad, calificación del puesto y forma de inserción laboral	Distribución %		Horas semanales		Ingreso horario	
	1999	2000	1999	2000	1999	2000
Principal perceptor ocupado	100,0	100,0	41,2	40,9	2,7	2,6
<i>Puestos de mayor calificación</i>	3,5	5,1	41,2	43,8	2,5	2,3
Ocupados formales	2,5	3,9	41,8	44,5	2,7	2,2
Asalariados semi-formales						
Ocupados precarios	1,0	1,2	39,8	41,5	2,1	2,6
<i>Puestos de menor calificación</i>	96,6	95,0	41,2	40,8	2,7	2,7
Ocupados formales	40,9	38,9	49,5	47,1	2,2	2,2
Asalariados semi-formales	11,1	9,8	19,3	17,6	3,7	5,0
Ocupados precarios	44,6	46,2	38,7	40,4	2,9	2,5
Industria	17,4	17,2	44,7	45,9	3,2	2,1
<i>Puestos de mayor calificación</i>	0,5	0,7	48,0	43,5	2,0	2,4
Ocupados formales	0,5	0,2	48,0	30,0	2,0	3,1
Asalariados semi-formales						
Ocupados precarios		0,5		48,1		2,0
<i>Puestos de menor calificación</i>	17,0	16,5	44,6	46,0	3,2	2,1
Ocupados formales	10,2	9,7	46,6	48,2	2,1	2,1
Asalariados semi-formales						
Ocupados precarios	6,7	6,8	41,4	42,9	5,0	2,0
Construcción	16,7	16,9	39,6	39,4	2,6	2,6
<i>Puestos de mayor calificación</i>	0,5	0,7	32,0	40,6	2,7	2,1
Ocupados formales		0,7		40,6		2,1
Asalariados semi-formales						
Ocupados precarios	0,5		32,0		2,7	
<i>Puestos de menor calificación</i>	16,2	16,2	39,8	39,4	2,6	2,6
Ocupados formales	4,1	4,1	45,9	41,6	3,2	3,0
Asalariados semi-formales						
Ocupados precarios	12,2	12,1	38,0	38,6	2,5	2,4
Comercio	20,1	21,5	44,4	44,3	2,1	2,6
<i>Puestos de mayor calificación</i>	0,5	1,0	54,7	60,2	1,2	2,2
Ocupados formales	0,2	0,8	60,0	63,0	1,4	1,1
Asalariados semi-formales						
Ocupados precarios	0,2	0,2	49,0	50,0	0,9	6,0
<i>Puestos de menor calificación</i>	19,6	20,5	44,1	43,6	2,1	2,7
Ocupados formales	8,6	10,1	57,0	47,4	1,7	2,1
Asalariados semi-formales						
Ocupados precarios	11,1	10,4	33,2	39,9	2,5	3,2
Servicios	40,6	41,6	36,8	37,6	2,9	2,9
<i>Puestos de mayor calificación</i>	2,0	2,6	38,4	38,4	2,9	2,4
Ocupados formales	1,8	2,1	36,8	40,7	3,1	2,5
Asalariados semi-formales						
Ocupados precarios	0,2	0,5	48,0	27,9	1,9	1,7
<i>Puestos de menor calificación</i>	38,6	39,0	36,7	37,5	2,9	2,9
Ocupados formales	15,2	13,7	46,7	48,0	2,3	2,2
Asalariados semi-formales	11,1	9,8	19,3	17,6	3,7	5,0
Ocupados precarios	12,4	15,5	39,3	40,9	2,8	2,3
Otras ramas	5,1	2,8	56,7	43,0	1,8	2,7
<i>Puestos de mayor calificación</i>				43,0		2,7
Ocupados formales				45,4		
Asalariados semi-formales						
Ocupados precarios				40,7		
<i>Puestos de menor calificación</i>	5,1	2,8	56,7		1,8	
Ocupados formales	2,9	1,4	56,4	2,1	1,8	2,7
Asalariados semi-formales						

Fuente: Secretaría de Política Económica, Ministerio de Economía.

de 2000 los principales perceptores ocupados de los hogares pobres presentan las siguientes características:

- Se encuentran trabajando mayoritariamente en los sectores Servicios y Comercio (que en forma conjunta compren-

den al 63,1% del total), donde han aumentado levemente su participación respecto del mes de octubre anterior (0,9 puntos porcentuales en Servicios y 1,4 puntos en Comercio). En Industria y en Construcción presentan proporciones similares en las dos mediciones (alrededor del 17%), verificándose una re-

ducción poco significativa en Industria y un incremento igualmente leve en Construcción. La participación de aquellos que trabajan en Otras ramas, ya escasa en octubre de 1999 (5,1%), se redujo al 2,8%.

- En ambas fechas la casi totalidad de los principales perceptores ocupa puestos de menor calificación en los sectores Industria, Construcción, Comercio y Servicios.

- En conjunto, trabajan alrededor de 41 horas semanales en ambas ondas, número que, en promedio, se eleva a 45 en Industria y a 44 en Comercio. Por otra parte, perciben un ingreso horario apenas más bajo que en el mismo mes del año anterior, en el promedio general.

- Los que ocupan puestos de mayor calificación trabajan, en promedio, 2,6 horas más por semana que en octubre de 1999 y con ingresos horarios levemente inferiores. La caída del ingreso horario dentro de este grupo obedece exclusivamente a la disminución experimentada por el ingreso de los ocupados formales, ya que el de los ocupados precarios se incrementa.

- Los que se desempeñan en puestos de menor calificación reducen muy levemente el número de horas trabajadas sin experimentar cambios en el ingreso que perciben por hora.

- Al analizar la variación interanual de las horas semanales trabajadas se observa que los sectores Construcción y Comercio no presentan mayores cambios. En cambio, las mismas aumentaron levemente en Servicios y algo más en Industria.

- En el mismo lapso, el ingreso horario cae únicamente en el sector Industria (34%), manteniéndose en Construcción

y Servicios y aumentando en Comercio (casi un 24%).

Anexo Metodológico

"Línea de Indigencia"

El concepto de "hogares por debajo de la línea de indigencia" (LI) procura establecer si los hogares cuentan con ingresos suficientes para cubrir una canasta de alimentos capaz de satisfacer un umbral mínimo de necesidades energéticas y proteicas.

Se parte de utilizar una canasta básica de alimentos a costo mínimo (CBA)¹⁰ que en función de los hábitos de consumo de una población cubre los requerimientos normativos kilocalóricos y proteicos diarios imprescindibles.

Dado que los requerimientos nutricionales son diferenciales para distintos grupos de población, según edad, sexo y actividad, es necesario hacer una corrección que refleje la composición que con respecto a estas variables tiene cada individuo, tomando como unidad de referencia al varón adulto, de 30 a 59 años con actividad moderada (Adulto equivalente=1).

La composición por adulto equivalente de cada hogar determina un valor de CBA específico para cada unidad doméstica.

Una vez establecidos los componentes de la CBA, se los valoriza con un conjunto de precios relevados por el Índice de Precios al Consumidor (IPC) en áreas definidas previa-

¹⁰ Morales E. (1988) "Canasta Básica de Alimentos – Gran Buenos Aires", IPA – INDEC Documento de Trabajo N°3.

mente y teniendo en cuenta las modalidades de compra de dicha población.

Por último se compara este valor de CBA específico con el ingreso total familiar del hogar. Si el ingreso se ubica por debajo de la valorización de esta canasta se considera que el hogar y los individuos que lo componen se hallan "por debajo de la línea de indigencia".

"Línea de pobreza"

La medición de pobreza a partir del método de la "línea de pobreza" (LP) consiste en establecer, a partir de los ingresos de los hogares, si éstos tienen capacidad de satisfacer – a través de la compra de bienes y servicios- un conjunto de necesidades alimentarias y no alimentarias consideradas esenciales.

Para calcular la Línea de Pobreza es necesario contar con el valor de la CBA y corregirlo por un coeficiente de expansión que incluya bienes y servicios no alimentarios (vestimenta, transporte, educación, salud, etc.) a fin de obtener el valor de la canasta básica total: alimentaria y no alimentaria.

Tal coeficiente, denominado de Engel, proporciona el valor medio que asume la relación entre gastos totales y gastos alimentarios. Asumir que dicha relación de gastos es variable, permite que el coeficiente refleje los cambios de precios relativos entre los bienes alimentarios y de los bienes y servicios no alimentarios.

Dichos precios se actualizan, para cada medición, con el IPC de los meses coincidentes con los de los ingresos registrados por la EPH.

Por último, se compara el valor de la CBA específica de cada hogar corregida por el coeficiente de Engel con el ingreso total familiar de dicho hogar. Si el ingreso supera la valorización

de esta canasta se considera que el hogar y los individuos que lo componen se hallan por encima de la Línea de Pobreza.

Categorías utilizadas

1) Calificación del puesto de trabajo:

Puestos de mayor calificación: incluye puestos de trabajo que requieren de calificación profesional o técnica.

Puestos de menor calificación: incluye puestos de trabajo que exigen calificación operativa y aquellos que no requieren de calificación.

2) Formas de inserción laboral:

La clasificación de esta variable se construyó combinando la categoría ocupacional con la estabilidad en el empleo. En los asalariados se agregó un indicador de formalidad del vínculo laboral expresado por los beneficios obtenidos en su ocupación. Los trabajadores por cuenta propia se discriminaron considerando la tenencia o no de instrumentos de trabajo, locales, etc., ya sean propios o alquilados.

Posteriormente, se definieron las siguientes categorías:

Ocupados formales: serían los trabajadores que tendrían ventajas relativas en su inserción laboral. Esta categoría incluye a los asalariados con descuentos jubilatorios, a los trabajadores por cuenta propia con capital en empleos estables y a los patrones.

Asalariados semi-formales: existen diferentes niveles de reconocimiento de la relación laboral. Con el fin de fijar una situación intermedia, esta categoría incluye a los asalariados que, únicamente, perciben aguinaldo y gozan

de vacaciones. También se incluyó a los trabajadores del sector servicio doméstico que tuvieran estabilidad en el vínculo laboral.

Ocupados informales: agrupa las situaciones laborales más precarias y heterogéneas. Incluye a los asalariados a los que no se les reconoce ni jubilación, ni aguinaldo, ni vacaciones. También, están

los trabajadores por cuenta propia que, aún disponiendo de capital, no cuentan con estabilidad en el empleo; a los que se puede equiparar con aquellos que no cuentan con capital para desarrollar sus tareas. Los vínculos más débiles se observan entre los trabajadores no estables del sector servicio doméstico y en aquellos que no perciben por su trabajo remuneración monetaria alguna.



Precios

I. Evolución de los Principales Índices

■ En el año 2000 los índices de la economía argentina presentaron una leve tendencia a la deflación en precios minoristas y una suave recuperación en los mayoristas. Las condiciones de estancamiento de la actividad económica interna, así como la suba de ciertas materias primas en los mercados mundiales (en especial el petróleo), explican mayormente este comportamiento disímil entre los dos principales índices, el que se reflejó también en la suba de los términos del intercambio externo y que finalmente implicó una mejora de la competitividad.

En particular, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una deflación del 0,7% medida entre diciembre de 1999 y diciembre de 2000, valor que significó una caída del 0,9% al comparar los niveles promedio anuales. El primer resultado se constituyó en la segunda variación anual negativa desde el inicio del plan de convertibilidad, si bien fue menor al récord histórico de deflación correspondiente al año 1999 (Gráfico 4.1). Por su parte, el Índice de Precios Internos Mayoristas (IPIM) subió 2,4% de diciembre a diciembre (Gráfico 4.2), si bien su recuperación se debilitó hacia fin de año. En este caso, la variación entre extremos fue superior a la del año 1999, y el contraste fue aún más marcado en la comparación entre prome-

GRAFICO 4.1
IPC: Años con menores tasas de inflación de la serie histórica.
(Variación anual del índice, en %)

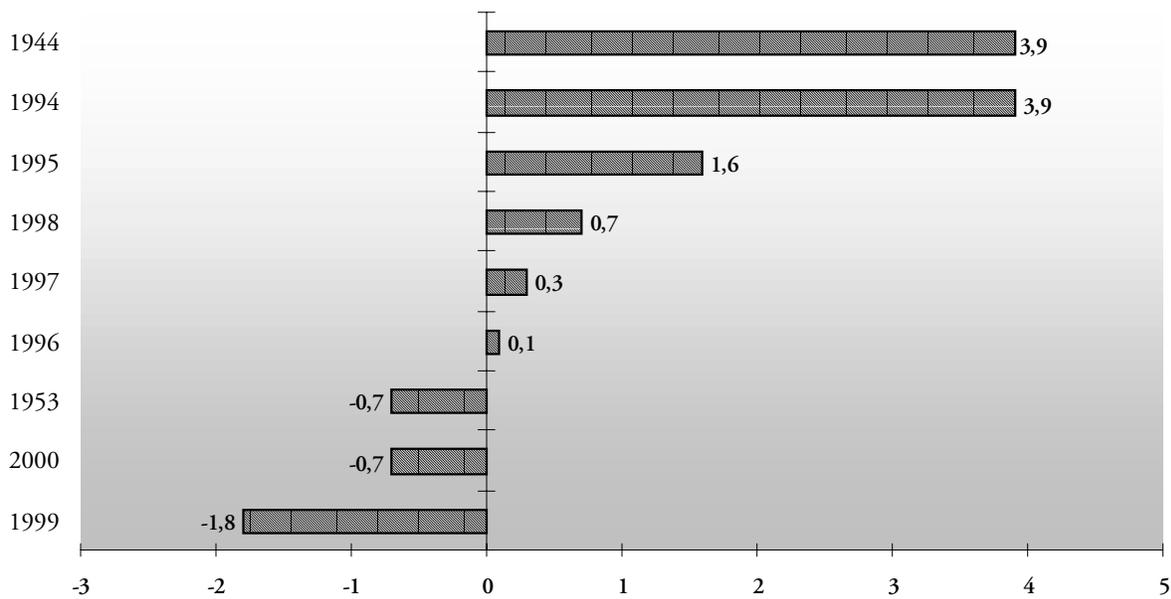
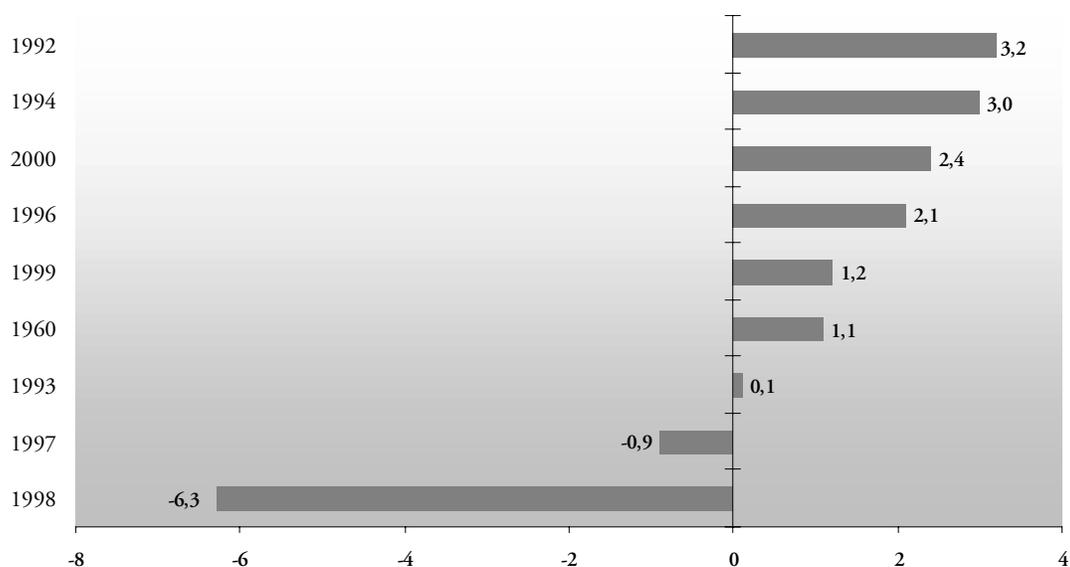


GRAFICO 4.2
 IPIM: Años con menores tasas de inflación de la serie histórica
 (Variación anual del índice, en %)



dios anuales (fuerte deflación en 1999 y una significativa suba del 4% en 2000). Como se desprende de la observación de ambos gráficos, las menores tasas de inflación de la serie histórica se registraron mayormente durante la década pasada.

Finalmente, los precios combinados subieron en promedio 1,5% entre 1999 y 2000, lo que interrumpió la deflación ocurrida en los dos años anteriores, para volver así a sus niveles promedio del año 1995 aproximadamente. Esto significa que durante los últimos cinco años Argentina exhibió un récord de inflación nula, en fuerte contraste con lo sucedido en los primeros cuatro años del plan de convertibilidad, cuando los precios combinados habían crecido 30%. En cuanto al Índice del Costo de la Construcción (ICC), el mismo retrocedió 3,3% a lo largo de 2000, superando ampliamente la caída del año 1999.

Durante el cuarto trimestre de 2000 los índices de precios mostraron una leve deflación, tanto en precios minoristas

como en mayoristas. El Índice de Precios al consumidor (IPC) registró una caída del 0,4%, y los precios al por mayor verificaron bajas mayores: el IPIM cayó 1,8%, el índice de precios básicos al por mayor (IPIB) retrocedió una cifra similar, mientras que el índice de precios básicos del productor (IPP) perdió 1,5%. En consecuencia, los precios combinados cayeron 1,1% en el trimestre, el guarismo más negativo del año. Por su parte el Índice del Costo de la construcción (ICC) también se contrajo 1,1%.

En el bimestre enero-febrero de 2001 los precios se mantuvieron prácticamente estables. La mínima deflación de los precios minoristas (-0,1%) fue compensada por una también ínfima variación positiva en los mayoristas y en el costo de la construcción (0,1% en cada caso), de manera tal que los precios combinados no se modificaron (Cuadro 4.1 y Cuadros A.4.1, A.4.2 y A.4.3 del Apéndice Estadístico).

Como puede observarse en el Gráfico 4.3, a partir de

PRECIOS

CUADRO 4.1
Indices de precios
Tasas de variación trimestral, en % (1)

Período	IPC	IPIM	Combinado		IC Construcción
			IP	IPP	
I - 93	2,3	1,0	1,6	n/d	2,2
II - 93	3,1	0,4	1,7	1,0	-0,1
III - 93	1,2	0,2	0,7	0,1	3,4
IV - 93	0,6	-1,5	-0,5	-1,6	1,8
I - 94	0,2	-1,0	-0,4	-0,8	-0,8
II - 94	1,0	2,3	1,7	2,4	-0,3
III - 94	1,8	0,4	1,1	0,4	-0,9
IV - 94	0,8	1,3	1,0	1,3	0,7
I - 95	0,8	1,2	1,0	1,3	3,5
II - 95	0,3	3,8	2,0	1,3	0,0
III - 95	0,3	0,7	0,5	0,7	-1,5
IV - 95	0,2	0,0	0,1	0,0	-1,2
I - 96	-0,6	0,9	0,2	0,8	-1,0
II - 96	-0,1	1,0	0,4	1,2	-0,1
III - 96	0,6	0,7	0,7	0,5	-3,7
IV - 96	0,1	-0,5	-0,2	-1,9	-0,3
I - 97	0,4	-0,1	0,1	-0,2	0,2
II - 97	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	0,6
III - 97	0,3	0,4	0,4	0,4	0,7
IV - 97	-0,2	-1,0	-0,6	-1,0	-0,4
I - 98	0,9	-1,2	-0,2	-1,2	0,0
II - 98	0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,3
III - 98	0,3	-2,0	-0,8	-1,3	-0,2
IV - 98	-0,6	-3,1	-1,9	-3,4	0,5
I - 99	-0,4	-1,1	-0,8	-1,1	0,5
II - 99	-0,6	0,8	0,1	0,9	-0,3
III - 99	-0,4	1,3	0,4	1,4	-0,5
IV - 99	-0,4	0,2	-0,1	0,1	0,0
I - 00	0,3	2,6	1,5	2,0	-0,4
II - 00	-0,7	0,3	-0,2	0,4	-0,9
III - 00	0,1	1,2	0,7	1,3	-0,9
IV - 00	-0,4	-1,8	-1,1	-1,8	-1,1
Ene-Feb'01 (*)	-0,1	0,1	0,0	0,2	0,1

(1) Acumulación de las tasas de variación de los meses del trimestre.

(2) El índice de precios combinado se construye a partir del promedio simple de las tasas de variación mensual del IPC e IPIM.

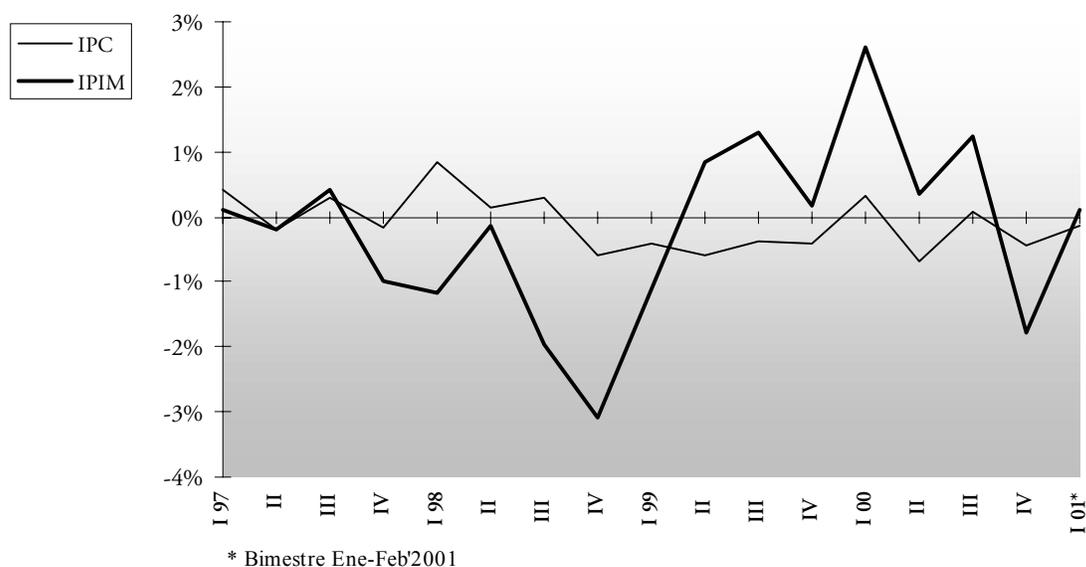
(*) Datos provisorios.

Fuente: INDEC.

principios de 1999 se produce un evidente cambio de tendencia en la relación entre los precios mayoristas y los minoristas, favorable a los primeros. No obstante, la recuperación de los

precios mayoristas se interrumpe hacia el cuarto trimestre de 2000, cuando caen los precios de los productos primarios (petróleo y bienes agropecuarios). Por su parte, la deflación acumu-

GRAFICO 4.3
Tasas de variación trimestral de los Indices
de Precios Minoristas y Mayoristas



lada por los precios minoristas desde mediados de 1998 los retrotrajo a sus niveles de fines de 1994.

La recuperación observada en los precios mayoristas argentinos durante el último año tiene su explicación principal en la evolución ascendente del precio internacional de las commodities exportadas, en especial el petróleo, que acumula un avance promedio de 55% entre 1999 y 2000. Por su parte, los precios promedio de las restantes commodities se recuperaron mínimamente durante 2000 con relación a 1999 (2%), y se prevé para 2001 una evolución similar.

Los precios implícitos en el PIB del cuarto trimestre de 2000 subieron 0,2% con respecto al trimestre anterior, y 1,4% en la comparación anual contra el cuarto trimestre de 1999. Esta evolución significó que los precios promedio del año 2000 se recuperaron 1,1% en comparación con los de 1999, interrumpiendo así tres años consecutivos de deflación en los pre-

cios del producto. Así, los valores promedio del año pasado fueron similares a los registrados durante 1994 (Cuadro 4.2).

Observando en detalle los precios implícitos sectoriales, se comprueba que los correspondientes a los sectores productores de bienes verificaron en el cuarto trimestre de 2000 una mejora interanual del 5%, mientras que aquellos de los sectores productores de servicios se mantuvieron prácticamente invariables con respecto al cuarto trimestre de 1999. Así, la variación promedio del año 2000 resultó fuertemente positiva para los bienes (3,9%), y casi nula para los servicios. Como resultado de esta evolución, la relación de precios entre los sectores productores de bienes y los de servicios mejoró un 3,8% en beneficio de los primeros durante el último año (Cuadro 4.3).

En el Cuadro 4.4 se presentan las tasas de inflación minorista y mayorista de la Argentina y de los países más importantes de América Latina y economías desarrolladas con los que

1 Debe recordarse que, a diferencia de los otros índices de precios, los correspondientes a los precios implícitos del PIB son índices Paasche, es decir, de ponderaciones móviles, y reflejan cabalmente la variación de precios con respecto a un período base, en este caso el año 1993. Por lo tanto, cuando se analizan comparaciones entre dos períodos distintos del año base, la variación de precios puede verse distorsionada por los cambios en la canasta física de bienes.

PRECIOS

CUADRO 4.2
Indice de precios implícitos en el PIB *
Base 1993=100

Período	Indice de Precios Implícitos en el PIB	Variación ⁽¹⁾ (%)	Variación ⁽²⁾ (%)
1993	100,0		
1994	102,9	2,9	
1995	106,1	3,1	
1996	106,1	0,0	
1997	105,6	-0,5	
1998	103,8	-1,7	
1999	101,8	-1,9	
2000**	102,9	1,1	
1993			
I trim.	98,3	n.d.	n.d.
II trim.	99,8	1,5	n.d.
III trim.	100,4	0,6	n.d.
IV trim.	101,4	1,1	n.d.
1994			
I trim.	100,9	-0,5	2,7
II trim.	102,4	1,5	2,7
III trim.	102,9	0,5	2,6
IV trim.	105,0	2,0	3,5
1995			
I trim.	105,2	0,2	4,3
II trim.	105,5	0,2	3,0
III trim.	106,1	0,6	3,0
IV trim.	107,7	1,5	2,6
1996			
I trim.	106,2	-1,4	0,9
II trim.	107,5	1,2	1,9
III trim.	104,7	-2,6	-1,3
IV trim.	105,9	1,1	-1,7
1997			
I trim.	105,8	-0,1	-0,4
II trim.	106,4	0,6	-1,0
III trim.	105,0	-1,3	0,3
IV trim.	105,1	0,1	-0,8
1998			
I trim.	104,1	-0,9	-1,6
II trim.	103,6	-0,4	-2,6
III trim.	104,1	0,5	-0,8
IV trim.	103,2	-0,9	-1,8
1999			
I trim.	102,2	-0,9	-1,8
II trim.	100,6	-1,6	-2,9
III trim.	102,2	1,6	-1,8
IV trim.	102,1	-0,2	-1,1
2000			
I trim.	102,6	0,5	0,3
II trim.	102,4	-0,2	1,7
III trim.**	103,3	0,9	1,0
IV trim.**	103,5	0,2	1,4

⁽¹⁾ Variaciones con respecto al período anterior. Ver llamada 1 del texto

⁽²⁾ Variaciones con respecto al mismo período del año anterior.

Ver llamada 1 del texto.

* Relación entre el PIB a precios corrientes y a precios de 1993

** Cifras provisionarias.

Fuente: Secretaría de Política Económica

comercia. En el cuarto trimestre de 2000, sólo en la Argentina y en Japón se registró deflación para los precios minoristas. En términos de inflación anual, hacia el cuarto trimestre de 2000 los precios minoristas en el área del euro registraban una leve

aceleración hasta niveles de 2,7%, Japón aún mostraba deflación del 0,6%, mientras que Estados Unidos exhibía un importante aumento del 3,4%. En cuanto a los precios mayoristas, en el último trimestre se percibe una aceleración sólo en Estados

PRECIOS

CUADRO 4.3

Índice de precios implícitos en el PIB de Sectores Productores de Bienes y de Servicios

Base 1993=100

Periodo	Precios Implícitos de Sectores	Precios Implícitos de Sectores	Relación de Precios Implícitos
	Productores de Bienes	Productores de Servicios	entre Sectores Productores de Bienes y de Servicios
1993	100,0	100,0	100,0
1994	100,7	103,2	97,5
1995	104,4	106,7	97,9
1996	106,6	105,1	101,4
1997	106,5	104,1	102,3
1998	102,9	102,7	100,2
1999	98,0	102,3	95,8
2000*	101,8	102,3	99,5
1993			
I trim.	100,1	97,3	102,8
II trim.	100,9	98,9	102,0
III trim.	99,9	100,5	99,4
IV trim.	99,1	102,9	96,3
1994			
I trim.	98,4	101,2	97,2
II trim.	101,3	102,4	98,9
III trim.	100,5	103,7	96,9
IV trim.	102,3	105,5	97,0
1995			
I trim.	102,6	106,5	96,3
II trim.	103,3	106,2	97,2
III trim.	104,3	106,5	97,9
IV trim.	107,6	107,5	100,1
1996			
I trim.	105,6	105,6	100,0
II trim.	111,5	104,8	106,4
III trim.	104,3	104,1	100,2
IV trim.	104,7	105,9	98,9
1997			
I trim.	105,7	104,8	100,8
II trim.	109,6	103,9	105,5
III trim.	105,4	103,9	101,5
IV trim.	105,0	103,9	101,1
1998			
I trim.	103,4	102,7	100,6
II trim.	104,0	101,8	102,1
III trim.	103,7	103,2	100,4
IV trim.	100,4	103,0	97,5
1999			
I trim.	97,7	102,5	95,3
II trim.	96,8	101,1	95,7
III trim.	99,3	102,9	96,5
IV trim.	98,3	102,6	95,8
2000			
I trim.	99,0	102,6	96,5
II trim.	101,5	101,6	99,9
III trim.*	103,6	102,6	101,0
IV trim.*	103,2	102,6	100,5

* Cifras provisionarias.

Fuente: Secretaría de Política Económica

Unidos y Chile, mientras que en los otros países de la muestra se observa una caída.

La disparidad de tasas de inflación reflejaba aproximadamente la evolución de los ciclos económicos respectivos, ya

que el PIB de Estados Unidos acumuló durante 2000 un incremento cercano al 5%, mientras que el área del euro creció poco más del 3%, y finalmente el producto de Japón avanzó sólo 1,5% anual. No obstante registrar la Unión Europea me-

PRECIOS

CUADRO 4.4
Tasas de inflación Comparadas
(Variación trimestral, en %) (1)

PRECIOS AL CONSUMIDOR

Periodo	Argentina	Brasil	Chile	EEUU	Alemania	Japón	Francia
I Trim. 97	0,4	3,4	1,4	0,5	1,1	0,1	0,6
II Trim. 97	-0,2	2,6	0,9	0,3	0,7	2,2	0,0
III Trim. 97	0,3	-0,3	1,3	0,6	0,1	0,1	1,0
IV Trim. 97	-0,2	0,7	1,5	0,3	-0,1	-0,6	-0,5
I Trim. 98	0,9	0,2	1,2	0,2	0,2	0,5	0,2
II Trim. 98	0,1	1,4	0,9	0,5	0,5	0,1	0,4
III Trim. 98	0,3	0,7	1,1	0,5	0,0	0,1	-0,1
IV Trim. 98	-0,6	0,2	1,4	0,4	-0,2	0,6	-0,1
I Trim. 99	-0,4	2,9	0,8	0,6	0,0	-1,1	0,3
II Trim. 99	-0,6	1,0	0,8	0,8	0,8	0,2	0,3
III Trim. 99	-0,4	1,9	0,0	1,0	0,4	0,1	0,1
IV Trim. 99	-0,4	2,4	0,8	0,4	0,4	-0,3	0,6
I Trim. 00	0,3	1,0	1,7	1,6	0,7	-0,4	0,5
II Trim. 00	-0,7	0,6	1,2	0,7	0,4	0,0	0,5
III Trim. 00	0,1	2,4	0,5	0,8	1,0	-0,1	0,6
IV Trim. 00	-0,4	1,8	0,8	0,3	0,1	-0,2	0,3

PRECIOS MAYORISTAS

Periodo	Argentina	Brasil	Chile	EEUU	Alemania	Japón	Francia
I Trim. 97	-0,1	2,5	-1,1	-0,7	-0,8	2,4	0,6
II Trim. 97	-0,2	0,9	2,2	-0,1	1,7	0,2	-2,6
III Trim. 97	0,4	-0,4	-0,8	0,5	1,1	-1,5	3,4
IV Trim. 97	-1,0	1,9	0,6	-0,9	0,8	0,5	-0,3
I Trim. 98	-1,2	0,7	0,0	-1,3	-1,1	-0,9	2,0
II Trim. 98	-0,1	0,9	0,0	0,9	-1,6	-0,1	1,1
III Trim. 98	-2,0	-0,6	1,1	0,1	-1,5	-0,9	0,0
IV Trim. 98	-3,1	0,7	-3,5	0,1	-0,2	-2,5	-3,5
I Trim. 99	-1,1	8,5	0,0	-0,3	-0,2	-0,1	1,6
II Trim. 99	0,8	3,7	2,7	1,6	0,1	1,8	2,0
III Trim. 99	1,3	6,6	4,4	1,0	0,8	-0,8	0,9
IV Trim. 99	0,2	6,2	4,2	0,7	2,0	-0,4	-0,4
I Trim. 00	2,6	1,1	-0,8	1,1	3,2	-0,9	3,8
II Trim. 00	0,3	2,1	2,4	1,1	-0,4	1,6	0,2
III Trim. 00	1,2	6,6	2,5	0,5	2,0	0,1	3,0
IV Trim. 00	-1,8	1,8	1,0	0,9	-0,4	-0,4	-0,5

(1) Acumulación de las tasas de variación de los meses del trimestre.

Fuente: FMI y The Economist.

nor inflación que Estados Unidos en 2000, durante la mayor parte del año continuó la depreciación del euro con relación al dólar, la que se revirtió sólo parcialmente hacia fines del año. La evolución fue prácticamente la opuesta en el caso del yen, que se revaluó en promedio contra el dólar durante el 2000, para comenzar una caída hacia los últimos meses.

II. Índice de Precios al Consumidor

A partir de noviembre de 2000 el INDEC comenzó la publicación del nuevo Índice de Precios al Consumidor del Gran Buenos Aires base 1999, que sustituye al vigente hasta

PRECIOS

CUADRO 4.5

Tasas de Variación del IPC por capítulos (en %) (1)

Capítulo	Pond. (%) (2)	1998	1999	2000	I 00	II 00	III 00	IV 00	Ene-Feb'01
Alimentos y Bebidas	31,29	0,3	-5,1	-1,5	0,6	-1,0	0,4	-1,5	-0,1
Indumentaria	5,18	-2,8	-3,9	-4,6	-1,4	-0,2	-2,3	-0,8	-7,8
Vivienda	12,69	-0,3	1,0	-0,1	0,1	0,9	0,0	-1,0	-0,1
Equipamiento del hogar	6,55	-0,7	-1,6	-2,2	-0,3	-0,4	-0,7	-0,7	0,3
Salud	10,04	-0,2	0,8	1,6	1,8	0,0	-0,3	0,1	1,0
Transporte y Comunicaciones	16,97	3,4	1,8	1,6	1,4	-0,5	-0,2	1,0	-0,6
Esparcimiento	8,67	5,0	-0,9	-3,1	-0,6	-3,6	0,0	1,2	3,2
Educación	4,20	0,7	0,4	-1,0	-1,0	-0,1	0,0	0,1	0,2
Bienes y servicios varios	4,43	-0,2	-0,4	1,6	0,0	0,1	2,7	-1,1	-0,1
NIVEL GENERAL	100,00	0,7	-1,8	-0,7	0,3	-0,7	0,1	-0,4	-0,1

(1) Acumulación de las tasas de variación de los meses del trimestre.

(2) Ponderación correspondiente a la nueva base 1999=100

Fuente: INDEC.

entonces con base en 1988. Los objetivos más importantes fueron la actualización del año base después del largo período transcurrido (que incluye las hiperinflaciones de 1989 y 1990), a base de la nueva Encuesta Nacional de Gastos de los Hogares de los años 1996 y 1997, el cambio de ponderaciones de los agrupamientos de bienes y servicios de la canasta de consumo y la inclusión de nuevos bienes y servicios que se consumen actualmente. Los cambios que se produjeron entre las ponderaciones del nuevo índice y el anterior son un reflejo de variaciones tanto en las cantidades consumidas como en los precios relativos. En términos generales, el peso relativo de los bienes es sensiblemente menor en el nuevo índice, en particular alimentos y bebidas e indumentaria, mientras que por el contrario aumenta la importancia relativa de los servicios, tanto privados (alquileres, gastos comunes de expensas, servicio doméstico, salud y educación) como públicos (transporte, comunicaciones, electricidad, gas y agua).

El descenso observado en el nivel general del IPC en el cuarto trimestre de 2000 (-0,4%) fue consecuencia de bajas principalmente en los capítulos de Alimentos y bebidas (-1,5%),

Indumentaria (-0,8%) y Vivienda (-1%). Estos rubros vienen mostrando una tendencia a la deflación desde 1996. Estas bajas fueron parcialmente contrarrestadas por incrementos en Transporte y Comunicaciones (1%) y Esparcimiento (1,2%). Por otra parte, durante el bimestre enero-febrero de 2001 el IPC experimentó una mínima variación (-0,1%) provocada básicamente por el aumento del agrupamiento Esparcimiento (3,2% debido a la temporada turística), que fue compensado por una fuerte caída en el rubro Indumentaria (-7,8%, debido a las liquidaciones por baja temporada) (Cuadro 4.5).

Observando lo ocurrido durante 2000, se percibe una deflación del IPC del 0,7% anual, empujada particularmente por bajas tanto en rubros compuestos principalmente por bienes (Alimentos y Bebidas -1,5%, Indumentaria -4,6%, Equipamiento del Hogar -2,2%) como en otros de servicios (Esparcimiento -3,1%, Educación -1%). Los capítulos que presentaron alzas fueron Salud (1,6%) y Transporte y Comunicaciones (1,6%).

Analizando los precios relativos en el IPC, en el Cuadro

PRECIOS

CUADRO 4.6
IPC: Evolución de precios de Bienes y Servicios
Indices (Abril 1991 = 100) y tasas de variación (en %) (1)

Promedio del Periodo	Bienes		Servicios				Precios relativos		
	Indice	Var.	Privados ⁽²⁾		Públicos ⁽³⁾		Priv./	Pub./	Pub./
			Indice	Var.	Indice	Var.	Bienes	Bienes	Priv.
1993	131,13	7,1	161,76	15,7	130,30	11,7	123,36	99,36	80,55
I - 93	127,81	1,0	155,20	1,0	126,39	1,0	121,43	98,89	81,44
II - 93	131,29	2,7	160,25	3,3	129,48	2,4	122,06	98,62	80,80
III - 93	132,01	0,5	164,88	2,9	131,19	1,3	124,90	99,38	79,57
IV - 93	133,43	1,1	166,72	1,1	134,14	2,2	124,96	100,53	80,45
1994	133,02	1,4	173,68	7,4	141,02	8,2	130,57	106,02	81,20
I - 94	131,59	-1,4	170,39	2,2	134,68	0,4	129,49	102,35	79,04
II - 94	131,78	0,1	172,66	1,3	136,42	1,3	131,02	103,52	79,01
III - 94	133,60	1,4	175,41	1,6	143,19	5,0	131,29	107,18	81,63
IV - 94	135,10	1,1	176,26	0,5	149,80	4,6	130,47	110,87	84,98
1995	136,82	2,9	179,41	3,3	153,18	8,6	131,13	111,96	85,38
I - 95	136,42	1,0	179,51	1,8	150,89	0,7	131,59	110,60	84,05
II - 95	136,63	0,2	179,29	-0,1	152,61	1,1	131,22	111,69	85,12
III - 95	136,67	0,0	179,73	0,2	153,93	0,9	131,51	112,63	85,65
IV - 95	137,54	0,6	179,12	-0,3	155,27	0,9	130,24	112,89	86,69
1996	136,78	0,0	179,16	-0,1	158,85	3,7	130,98	116,14	88,67
I - 96	136,43	-0,8	180,47	0,8	155,62	0,2	132,28	114,06	86,23
II - 96	136,03	-0,3	178,76	-0,9	156,06	0,3	131,41	114,72	87,30
III - 96	137,26	0,9	178,86	0,1	156,60	0,3	130,31	114,09	87,55
IV - 96	137,40	0,1	178,52	-0,2	167,13	6,7	129,93	121,64	93,62
1997	136,38	-0,3	179,18	0,0	175,68	10,6	131,38	128,82	98,05
I - 97	136,44	-0,7	180,40	1,1	173,52	3,8	132,22	127,18	96,19
II - 97	135,85	-0,4	178,56	-1,0	176,82	1,9	131,44	130,16	99,03
III - 97	136,68	0,6	179,10	0,3	176,76	0,0	131,04	129,32	98,69
IV - 97	136,53	-0,1	178,64	-0,3	175,60	-0,7	130,84	128,61	98,30
1998	137,23	0,6	179,85	0,4	186,69	6,3	131,05	136,04	103,81
I - 98	136,62	0,1	180,53	1,1	185,77	5,8	132,14	135,98	102,90
II - 98	137,51	0,7	178,93	-0,9	187,72	1,0	130,12	136,51	104,91
III - 98	138,18	0,5	179,89	0,5	186,49	-0,7	130,19	134,97	103,67
IV - 98	136,63	-1,1	180,03	0,1	186,79	0,2	131,76	136,71	103,75
1999	133,36	-2,8	180,27	0,2	192,06	2,9	135,17	144,02	106,54
I - 99	134,50	-1,6	182,94	1,6	191,35	2,4	136,01	142,26	104,60
II - 99	134,16	-0,3	179,11	-2,1	191,63	0,1	133,50	142,84	106,99
III - 99	132,89	-1,0	179,71	0,3	192,95	0,7	135,24	145,20	107,36
IV - 99	131,89	-0,8	179,31	-0,2	192,31	-0,3	135,96	145,82	107,25
2000	131,38	-1,5	179,18	-0,6	193,94	1,0	136,38	147,62	108,24
I - 00	131,65	-0,2	181,96	1,5	192,47	0,1	138,21	146,19	105,78
II - 00	131,33	-0,2	178,76	-1,8	194,26	0,9	136,12	147,92	108,67
III - 00	131,39	0,1	178,44	-0,2	195,04	0,4	135,80	148,44	109,31
IV - 00	131,16	-0,2	177,56	-0,5	194,01	-0,5	135,38	147,92	109,26
Feb'01*	129,09	-1,8	180,07	0,9	193,50	-0,8	139,50	149,90	107,46

NOTAS:

* Cifras Provisorias

(1) Tasas de variación entre promedios trimestrales y anuales.

(2) Los servicios privados comprenden todos los servicios del IPC exceptuando los incluidos en servicios públicos.

Los ítem principales son: comidas fuera del hogar, alquiler de la vivienda, servicio doméstico, gastos comunes de la vivienda, servicios de salud prepagos, médicos y odontólogos, turismo y educación formal. Reúnen un 32,8% del IPC en la nueva base 1999=100

(3) Los servicios públicos incluyen electricidad, servicios sanitarios, gas y otros combustibles de uso doméstico, ómnibus y tren de corta distancia, taxi, subterráneo, correo y servicios telefónicos. Representan un 12,8% del IPC en la nueva base 1999=100

Fuente: INDEC.

4.6 se observa que en 2000, en promedio, cayeron tanto los precios de los Bienes (-1,5%), como los correspondientes a los Servicios, si bien estos últimos en menor proporción (-0,3%).

Esta leve baja es atribuible exclusivamente a los servicios privados, que cayeron 0,6%, mientras que los de los servicios públicos aumentaron 1%. Este comportamiento dispar entre los bie-

nes y los servicios en general por una parte, y entre los servicios privados y los públicos por la otra, se viene repitiendo desde 1995, y como consecuencia tanto la relación servicios a bienes como servicios públicos a servicios privados alcanzaron en 2000 nuevos valores máximos (Cuadro 4.6 y Cuadro A.4.4 del Apéndice Estadístico).

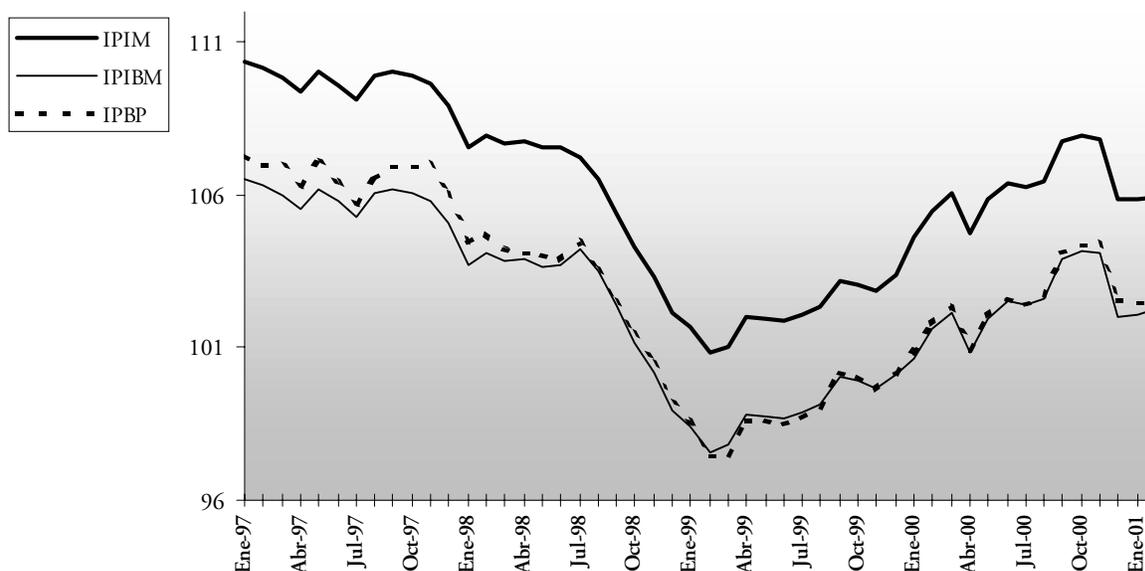
III. Índices de Precios Mayoristas

En el año 2000 los precios mayoristas argentinos se recuperaron parcialmente de las contracciones de los tres años anteriores, para volver a sus niveles de 1998. La explicación descansa en gran parte en la evolución mundial de los precios de las commodities, liderada por el petróleo y los metales, en un período donde el producto mundial se expandió a una tasa del 4%.

Esta tendencia alcanzó también a los productos manufacturados, que avanzaron en promedio 1,4% anual, pero los productos importados se mantuvieron estables (Gráfico 4.4).

En el Gráfico 4.4 se percibe claramente la inflexión de la tendencia declinante que arrastraban los precios mayoristas hasta principios de 1999. La recuperación ocurrida entre los productos primarios se tradujo en una mejora relativa de sus precios respecto de los productos manufacturados, que fue en promedio del 15% en 2000 contra 1999. Sin embargo, también es evidente la caída que sufrieron los mayoristas hacia fines del año pasado, motivada esta vez por la baja de esos mismos productos primarios (petróleo y gas y productos agropecuarios). (Cuadros A.4.5, A.4.6 y A.4.7 del Apéndice Estadístico).

GRAFICO 4.4
Sistema de Índices de Precios Mayoristas (SIPM)
Nivel General (1993=100)



PRECIOS

CUADRO 4.7

Sistema de índices de precios mayoristas

(Base 1993=100) - Tasas de variación, en % (1)

	I. INDICE DE PRECIOS INTERNOS AL POR MAYOR (IPIM)				
	Nivel Gral.	Productos Nacionales			Productos Importados
		Total	Primarios	Manufacturados y Energía Eléctrica	
I - 98	-1,2	-1,2	-5,9	0,0	-0,3
II - 98	-0,1	0,0	-0,2	0,0	-1,5
III - 98	-2,0	-2,0	-4,9	-1,2	-2,0
IV - 98	-3,1	-3,2	-11,6	-1,2	-1,8
1998	-6,3	-6,3	-21,1	-2,3	-5,6
I - 99	-1,1	-1,0	-1,2	-1,0	-1,6
II - 99	0,8	1,0	8,5	-0,6	-1,5
III - 99	1,3	1,4	8,9	-0,4	0,0
IV - 99	0,2	0,1	-2,3	0,7	1,2
1999	1,2	1,4	13,9	-1,3	-1,9
I - 00	2,6	2,7	7,8	1,5	0,7
II - 00	0,3	0,4	3,5	-0,4	-0,6
III - 00	1,2	1,4	5,4	0,3	-1,3
IV - 00	-1,8	-1,8	-8,7	0,2	-0,8
2000	2,4	2,7	7,3	1,6	-1,9
Ene-Feb'01*	0,1	0,1	0,4	0,0	0,3

	2. INDICE DE PRECIOS INTERNOS BASICOS AL POR MAYOR (IPIE)				
	Nivel Gral.	Productos Nacionales			Productos Importados
		Total	Primarios	Manufacturados y Energía Eléctrica	
I - 98	-1,2	-1,3	-5,9	0,0	-0,3
II - 98	-0,1	0,0	-0,2	0,0	-1,5
III - 98	-1,3	-1,2	-2,3	-0,9	-1,9
IV - 98	-3,4	-3,5	-11,7	-1,3	-1,8
1998	-5,9	-5,9	-19,1	-2,1	-5,5
I - 99	-1,1	-1,1	-1,3	-1,1	-1,5
II - 99	0,9	1,1	8,4	-0,6	-1,6
III - 99	1,4	1,5	8,8	-0,4	0,0
IV - 99	0,1	0,0	-2,5	0,7	1,2
1999	1,2	1,4	13,4	-1,4	-1,9
I - 00	2,0	2,2	7,9	0,6	0,6
II - 00	0,4	0,4	3,4	-0,4	-0,6
III - 00	1,3	1,5	5,4	0,4	-1,3
IV - 00	-1,8	-1,9	-8,7	0,3	-0,8
2000	1,9	2,2	7,3	0,8	-2,0
Ene-Feb'01*	0,2	0,2	0,4	0,1	0,3

En el cuarto trimestre de 2000 el Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) retrocedió 1,8%, debido básicamente a la caída de los productos primarios (-8,7%), y en menor medida los importados. Por el contrario, los productos manufacturados casi no variaron. En el año 2000, en promedio, el IPIM ganó un significativo 4%, pero fueron los productos primarios los principales responsables de esta suba, ya que crecieron en promedio 16,5%. Evaluados hacia fin de año (diciembre de 2000), las mayores subas correspondieron a petróleo y gas (10%), productos refinados del petróleo (9,5%), tabaco (14%) y productos ganaderos (8%). Las caídas más importantes fueron para equipos y aparatos de radio y televisión (-16%), equipos de medicina e instrumentos de precisión (-12%) y minerales no metálicos (-10%). El fuerte avance del petróleo de principios de 2000 se fue recortando hacia fines de año, de modo que en febrero de 2001 se encontraba en sus mismos niveles de hace un año. Los productos importados caían interanualmente 2% hacia diciembre, continuando con la tendencia exhibida desde 1996.

CUADRO 4.7 (Cont.)
Sistema de índices de precios mayoristas
(Base 1993=100) - Tasas de variación, en % (1)

	3. INDICE DE PRECIOS BASICOS DEL PRODUCTOR (IPP)			
	Nivel Gral.	Productos Nacionales		
		Total	Primarios	Manufacturados y Energía Eléctrica
I - 98	-1,7	-1,7	-6,7	-0,2
II - 98	-0,3	-0,3	-0,9	-0,2
III - 98	-1,4	-1,4	-2,4	-1,1
IV - 98	-3,3	-3,3	-10,4	-1,4
1998	-6,5	-6,5	-19,2	-2,9
I - 99	-1,7	-1,7	-2,2	-1,5
II - 99	1,0	1,0	8,5	-0,7
III - 99	1,7	1,7	9,1	-0,2
IV - 99	0,0	0,0	-2,3	0,6
1999	1,1	1,1	13,1	-1,8
I - 00	2,1	2,1	7,7	0,6
II - 00	0,2	0,2	2,5	-0,4
III - 00	1,5	1,5	5,1	0,4
IV - 00	-1,5	-1,5	-7,8	0,5
2000	2,3	2,3	7,1	1,0
Ene-Feb'01*	0,0	0,0	0,0	-0,1

(1) Acumulación de las tasas de variación de los meses del trimestre.

(*) Datos provisorios.

Fuente: INDEC.

El Índice de Precios Internos Básicos al por Mayor (IPIB), que excluye a los impuestos contenidos en el IPIM, bajó 1,8% en el cuarto trimestre de 2000, si bien creció 1,9% durante el año 2000, en tanto el Índice de Precios Básicos del Productor (IPP), que representa sólo a los bienes producidos en el país, descendió 1,5% en el trimestre y subió 2,3% en el año (Cuadro 4.7).

Finalmente, durante el bimestre enero-febrero de 2001 los precios mayoristas se mantuvieron estables, con variaciones mínimas para el IPIM e IPIB (0,1% y 0,2% respectivamente), mientras que el IPP no cambió. En ese período los responsables del leve avance fueron los pro-

ductos primarios y los importados, mientras que los manufacturados se mantuvieron invariables.

IV. Costo de la Construcción

El Costo de la Construcción en el Gran Buenos Aires (ICC) cayó durante el año 2000 un 3,3%, tanto considerado entre puntas (diciembre a diciembre), como entre promedios anuales (2000 vs. 1999). En el cuarto trimestre del año pasado aún continuaba descendiendo (-1,1%). Asimismo, los datos provisorios del bimestre enero-febrero de este año muestran un nivel estable. Todos los rubros que componen el índice dismi-

PRECIOS

CUADRO 4.8
Costo de la Construcción en el Gran Buenos Aires
Indices (1993 = 100) y tasas de variación, en % (1)

Fin de:	Nivel General		Materiales		Mano de obra		Gastos Generales	
	Indice	Var.	Indice	Var.	Indice	Var.	Indice	Var.
I - 93	98,5	2,2	99,7	0,6	97,3	5,6	98,2	3,1
II - 93	98,4	-0,1	99,9	0,2	96,6	-0,7	99,7	1,5
III - 93	101,7	3,4	100,2	0,3	103,3	6,9	101,5	1,8
IV - 93	103,5	1,8	100,4	0,2	106,7	3,3	102,7	1,2
1994	102,2	-1,3	102,2	1,8	102,1	-4,3	102,2	-0,5
I - 94	102,7	-0,8	100,9	0,5	104,9	-1,7	100,0	-2,6
II - 94	102,4	-0,3	101,3	0,4	103,6	-1,2	101,8	1,8
III - 94	101,5	-0,9	101,7	0,4	101,4	-2,1	100,9	-0,9
IV - 94	102,2	0,7	102,2	0,5	102,1	0,7	102,2	1,3
1995	103,0	0,8	103,0	0,8	103,6	1,5	99,6	-2,5
I - 95	105,8	3,5	103,2	1,0	108,6	6,4	105,4	3,1
II - 95	105,8	0,0	103,8	0,6	108,1	-0,5	104,0	-1,3
III - 95	104,2	-1,5	103,6	-0,2	105,5	-2,4	100,6	-3,3
IV - 95	103,0	-1,2	103,0	-0,6	103,6	-1,8	99,6	-1,0
1996	97,8	-5,0	101,7	-1,3	93,8	-9,5	97,2	-2,4
I - 96	102,0	-1,0	102,3	-0,7	102,1	-1,4	99,6	0,0
II - 96	101,9	-0,1	102,3	0,0	101,6	-0,5	99,7	0,1
III - 96	98,1	-3,7	101,9	-0,4	94,1	-7,4	99,2	-0,5
IV - 96	97,8	-0,3	101,7	-0,2	93,8	-0,3	97,2	-2,0
1997	98,9	1,1	101,8	0,1	96,1	2,5	99,0	1,9
I - 97	98,0	0,2	101,9	0,2	94,2	0,4	97,7	0,5
II - 97	98,6	0,6	101,6	-0,3	95,7	1,6	97,5	-0,2
III - 97	99,3	0,7	101,7	0,1	97,1	1,5	97,8	0,3
IV - 97	98,9	-0,4	101,8	0,1	96,1	-1,0	99,0	1,2
1998	98,9	0,0	100,9	-0,9	96,8	0,7	99,1	0,1
I - 98	98,9	0,0	101,6	-0,2	96,2	0,1	98,9	-0,1
II - 98	98,6	-0,3	101,2	-0,4	96,1	-0,1	98,2	-0,7
III - 98	98,4	-0,2	101,2	0,0	95,7	-0,4	98,2	0,0
IV - 98	98,9	0,5	100,9	-0,3	96,8	1,1	99,1	0,9
1999	98,6	-0,3	100,2	-0,7	96,8	0,0	99,3	0,2
I - 99	99,4	0,5	100,7	-0,2	97,8	1,0	100,8	1,7
II - 99	99,1	-0,3	100,5	-0,2	97,4	-0,4	100,2	-0,6
III - 99	98,5	-0,6	100,2	-0,3	96,7	-0,7	99,3	-0,9
IV - 99	98,6	0,1	100,2	0,0	96,8	0,1	99,3	0,0
2000	95,3	-3,3	98,3	-1,9	92,3	-4,6	97,6	-1,7
I - 00	98,2	-0,4	100,0	-0,2	96,2	-0,6	98,9	-0,4
II - 00	97,3	-0,9	99,3	-0,7	95,0	-1,2	99,1	0,2
III - 00	96,4	-0,9	98,8	-0,5	93,7	-1,4	97,9	-1,2
IV - 00*	95,3	-1,1	98,3	-0,5	92,3	-1,5	97,6	-0,3
Ene-Feb'01*	95,4	0,1	98,1	-0,2	92,1	-0,2	98,1	0,5

(1) Acumulación de las tasas de variación de los meses del trimestre.

(*) Datos provisorios.

Fuente: INDEC.

nuyeron durante el año pasado, si bien la caída más importante correspondió al rubro Mano de Obra (perdió 4,6% en promedio). Por lo demás, el nivel general

de este índice se encontraba en febrero de 2001 en valores casi 5% inferiores a los del año base 1993 (Cuadro 4.8 y Cuadro A.4.8 del Apéndice).

V. Precios Internacionales de Productos Básicos

Los precios de las principales materias primas, que habían insinuado una leve recuperación en la primera mitad de 2000 después de las fuertes bajas de los años anteriores, interrumpieron su alza en la segunda mitad del año. Como consecuencia de ambos movimientos, el promedio de las commodities (excluyendo el petróleo) subió sólo 1,7% en promedio con relación a 1999. De esta forma, el índice general elaborado por el Fondo Monetario Internacional se ubicó en 2000 casi 20% por debajo del correspondiente al año 1997 (inicio de la crisis asiática). No obstante, el petróleo (y en menor medida el gas) siguieron una trayectoria totalmente distinta, puesto que alcanzaron su precio máximo de la década el año pasado. El petróleo subió 115% promedio contra 1998, y el gas lo hizo en un 50%.

Según las proyecciones del FMI, el promedio de precios de commodities (excluyendo combustibles) se mantendría prácticamente estable este año con relación al 2000, ya que últimamente se prevé una significativa desaceleración del crecimiento mundial. Sin embargo, las variaciones proyectadas son fuertemente positivas para los alimentos (9%), que son los que se encuentran en niveles más bajos, y mucho menores para los metales (2%), que ya habían subido fuertemente durante 2000. Para los precios del petróleo, la estimación indica que se sostendrán en niveles levemente por debajo de los U\$S 25 por barril, si bien esto dependerá en gran parte de la política de cuotas que adopte la OPEP (que se prepara para un nuevo recorte de producción).

De acuerdo al índice elaborado por la revista "The Economist", hacia principios de 2001 ya estaban subiendo los alimentos (con una variación anual positiva del 3%), pero caían los metales (-6%) y también las manufacturas (-6%). Cabe des-

tafar que la deflación ha afectado incluso al precio de las manufacturas industriales exportadas por los países industrializados, que ha continuado descendiendo un significativo 6% promedio con relación a 1999 y acumula cinco años de caída consecutiva. También hay que recordar que esta aparente deflación de commodities agrícolas e industriales expresadas en dólares encubre el fortalecimiento de la divisa norteamericana durante los últimos cuatro años. Por caso, la variación de precios promedio calculada por "The Economist" alcanza muy distintos resultados en el último año según se la exprese en dólares (-1%), en euros (+8%) o en yenes (+10%).

En los mercados internacionales de cereales el valor promedio del trigo para el cuarto trimestre de 2000 subió 14% frente al del trimestre anterior, quedando el promedio de 2000 en un nivel 2% superior a la cotización promedio de 1999 (Cuadro 4.9). El precio del maíz se recuperó 17% en el cuarto trimestre con respecto al tercero, pero ello implicó que el promedio para el año 2000 resultara aún 2% más bajo que en 1999. El arroz no cambió en el cuarto trimestre, pero perdió 18% en promedio durante el año 2000. Las previsiones de precios del FMI pronostican una recuperación del orden del 14% para el trigo y del 22% para el maíz para todo el año 2001.

Los precios de la soja y sus derivados frenaron su caída durante el cuarto trimestre de 2000, y en el año tuvieron una evolución disímil. Así, en el período octubre-diciembre la semilla aumentó 4%, la harina lo hizo en 15%, pero el precio del aceite, que es el de mayor valor unitario, siguió cayendo (-3%). Con respecto al promedio de 1999, en 2000 hubo un fuerte contraste entre la recuperación de la harina (24%) y la nueva caída del aceite de soja (-21%). Este producto, que había superado los U\$S 600 por tonelada durante 1995, se halla ahora en un promedio de sólo U\$S 340.

Una tendencia irregular se observó durante el cuarto

PRECIOS

CUADRO 4.9

Precios internacionales de productos básicos

Tasas de variación con respecto al período anterior, en % (1)

Producto	Especificación de precios	Unidad	1998	1999	2000	1999		2000		
						IV trim	I trim	II trim	III trim	IV trim
Cereales										
Trigo	USA (fob) Golfo de México	US\$/TM	-21,3	-11,1	1,8	-2,8	0,9	2,8	1,8	14,3
Maíz	USA (fob) Golfo de México	US\$/TM	-12,8	-11,8	-2,2	0,0	9,3	-2,1	-16,3	16,9
Arroz	Tailandia (fob) Bangkok	US\$/TM	1,0	-18,4	-18,1	-8,9	6,7	-14,6	-9,8	0,0
Soja y Aceites Vegetales										
Semilla de soja	USA (cif) Rotterdam	US\$/TM	-16,9	-18,4	5,5	2,0	6,0	5,2	-9,9	4,0
Harina de soja	USA (cif) Rotterdam	US\$/TM	-38,4	-10,6	24,3	12,5	6,4	2,7	-3,2	14,9
Aceite de soja	Puertos Holanda (fob)	US\$/TM	10,8	-31,6	-21,0	-5,9	-5,5	-4,7	-5,5	-3,1
Bebidas										
Café	Promedio de El Salvador, Guatemala y México. New York	US\$ cents/LB	-28,6	-22,7	-16,7	26,4	-6,4	-13,6	-12,4	-10,3
Cultivos Industriales										
Algodón	Índice Liverpool (cif)	US\$ cents/LB	-16,5	-19,7	11,3	-11,0	14,8	13,1	1,2	5,5
Lana Fina	Australia - Nueva Zelanda - U.K.	US\$ cents/Kg	-31,4	-7,0	-6,3	-0,2	-2,4	-1,7	-7,3	-9,5
Tabaco	USA. Tabaco no procesado	US\$/TM	-5,5	-7,0	-3,4	-1,2	-0,3	-2,1	-1,8	0,8
Azúcar	Promedio Nueva York - Londres	US\$ cents/LB	-21,9	-29,2	28,6	8,5	-15,6	29,6	42,9	-1,0
Metales y minerales										
Cobre	U.K - Puertos Europeos (cif)	US\$ cents/LB	-27,3	-4,9	15,4	3,9	3,8	-3,7	7,6	-1,2
Aluminio	Puertos U.K. (cif)	US\$/TM	-15,1	0,1	14,0	4,2	9,7	-10,1	5,9	-3,3
Mineral de hierro	Brasil Puertos Nordeste (fob)	US\$/TM	3,5	-9,1	6,7	0,0	3,6	0,0	0,0	0,0
Níquel	U.K Puertos N.O. Europeo (cif)	US\$/TM	-33,2	29,8	43,8	21,8	20,6	0,4	-12,1	-10,1
Combustibles										
Petróleo Crudo	Promedio U.K. Brent, Dubai, WTI	US\$/barril	-32,2	38,8	55,5	14,9	12,0	0,9	11,2	-0,4
Gas Natural	Gas natural Ruso. Alemania.	US\$/ 1000 M3	-15,6	-19,8	86,2	17,8	49,9	5,6	11,2	0,8

(1) Tasas de variación entre precios promedio del período (anuales y trimestrales)

Fuente: Secretaría de Política Económica con información del F.M.I.

trimestre de 2000 para los principales cultivos industriales. El café continuó su caída y perdió otro 10%, con lo que terminó el año 2000 con una baja del 54% con relación a 1997. El algodón por el contrario se recuperó 5% en el trimestre, y 11% en el año, con lo que descontó parcialmente las pérdidas sufridas durante 1998 y 1999. La lana descendió casi 10% durante el cuarto trimestre, y sumó así tres años de bajas anuales consecutivas. El azúcar experimentó una significativa mejora durante 2000, de casi 29% en promedio, si bien está todavía en niveles

30% inferiores a los de 1997. Finalmente, el tabaco se mantuvo estable en el cuarto trimestre, y cayó 3% en promedio en el año con relación a 1999.

La recuperación de los precios de los metales se interrumpió durante el último trimestre de 2000. El cobre y el aluminio retrocedieron ligeramente (-1% y -3% respectivamente), pero mucho más lo hizo el níquel (-10%) contra el promedio del trimestre anterior. Por su parte, el valor del hierro no se

modificó. Con relación a los valores promedio del año anterior, en 2000 las variaciones acumuladas fueron fuertemente positivas para el níquel (44%), y en menor medida progresaron el aluminio y el cobre (15% aproximadamente). Es necesario recordar que la suba de los metales había acompañado con cierto retraso a la del petróleo, en particular debido a la recuperación de las economías asiáticas, y ahora ambas parecen morigerarse.

El precio del petróleo crudo se mantuvo invariable en el cuarto trimestre del año con respecto al tercero. No obstante, acumuló una mejora promedio del 55% con relación a 1999, tocando así, con U\$S 28 el barril, sus máximos de los últimos veinte años, desde la segunda crisis del petróleo a principios de los años '80. Esto sucedió sólo dos años después de que este combustible hubiera caído a sus niveles mínimos (U\$S 11).

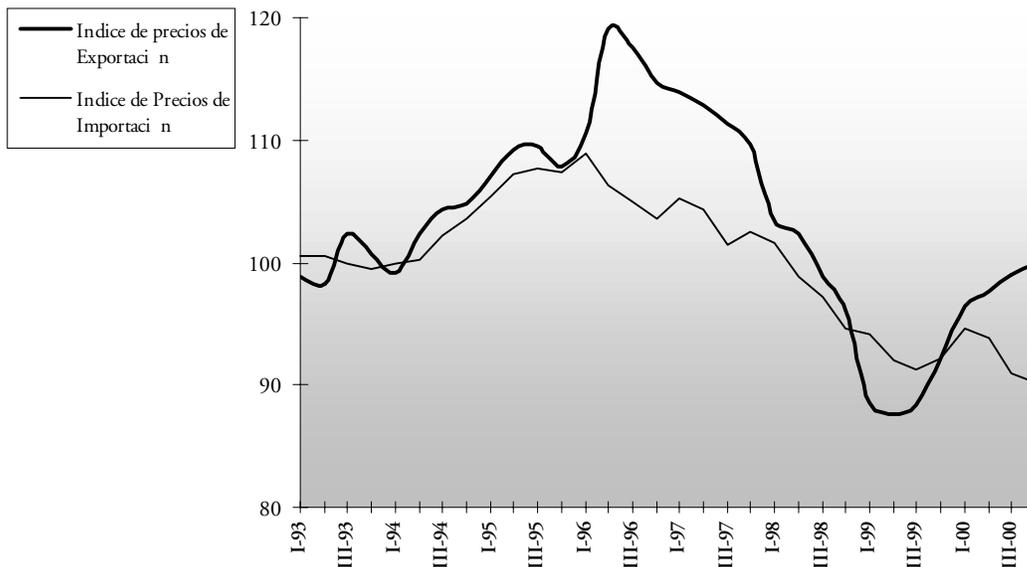
Por último, el precio del gas natural se estabilizó en el cuarto trimestre, pero el promedio del año terminó 86% por encima del correspondiente a 1999. Como consecuencia de esta importante mejora en los combustibles, el saldo del comer-

cio para Argentina durante el año 2000 redondeó en una ganancia de U\$S 1.500 millones con respecto a los valores comercializados en 1999, incluso a pesar de la leve caída en los volúmenes exportados.

VI. Índices de Precios del Comercio Exterior: año 2000

De acuerdo con las cifras del INDEC, en el cuarto trimestre de 2000 los términos del intercambio continuaron con la tendencia alcista experimentada desde mediados de 1999. Los precios promedio de las exportaciones de bienes aumentaron 1% con respecto al trimestre anterior, mientras que los de las importaciones de bienes cayeron 0,9% (Gráfico 4.5). Esto tuvo como resultado neto una mejora de los términos del intercambio del 1,9%, una ganancia sin embargo menor a la del trimestre anterior. La mejora es mucho más significativa en la comparación interanual. Con relación al cuarto trimestre de 1999, la suba de precios de las exportaciones (8,6%), junto a la baja para

GRAFICO 4.5
Índices de precios del Comercio Exterior
Evolución trimestral - Base 1993=100



PRECIOS

CUADRO 4.10
Indices de Precios del Comercio Exterior y de Términos del Intercambio
Base 1993=100

Período	Índice de Precios de Exportación	Var ⁽¹⁾ (%)	Var ⁽²⁾ (%)	Índice de Precios de Importación	Var ⁽¹⁾ (%)	Var ⁽²⁾ (%)	Índice de Términos del Intercambio	Var ⁽¹⁾ (%)	Var ⁽²⁾ (%)
1993	100,0	0,2		100,0	-2,6		100,0	2,9	
1994	102,9	2,9		101,4	1,4		101,5	1,5	
1995	108,8	5,7		106,9	5,4		101,8	0,3	
1996	115,9	6,5		105,6	-1,2		109,8	7,8	
1997	111,9	-3,5		103,2	-2,3		108,4	-1,2	
1998	100,3	-10,4		97,9	-5,1		102,5	-5,5	
1999*	89,1	-11,2		92,4	-5,6		96,4	-5,9	
2000*	98,3	10,3		92,3	-0,1		106,5	10,4	
1993									
I trim.	98,9	-3,3		100,5	-1,8		98,4	-1,6	
II trim.	98,2	-0,7		100,5	0,0		97,7	-0,7	
III trim.	102,3	4,2		99,9	-0,6		102,4	4,8	
IV trim.	100,7	-1,6		99,4	-0,5		101,3	-1,1	
1994									
I trim.	99,1	-1,6	0,2	99,9	0,5	-0,6	99,2	-2,1	0,8
II trim.	102,3	3,2	4,2	100,3	0,4	-0,2	102,0	2,8	4,4
III trim.	104,4	2,1	2,1	102,2	1,9	2,3	102,2	0,2	-0,2
IV trim.	104,8	0,4	4,1	103,6	1,4	4,2	101,2	-1,0	-0,1
1995									
I trim.	107,0	2,1	8,0	105,4	1,7	5,5	101,5	0,3	2,3
II trim.	109,2	2,1	6,7	107,3	1,8	7,0	101,8	0,3	-0,2
III trim.	109,5	0,3	4,9	107,7	0,4	5,4	101,7	-0,1	-0,5
IV trim.	107,8	-1,6	2,9	107,4	-0,3	3,7	100,4	-1,3	-0,8
1996									
I trim.	110,5	2,5	3,3	108,9	1,4	3,3	101,5	1,1	0,0
II trim.	119,1	7,8	9,1	106,3	-2,4	-0,9	112,0	10,3	10,0
III trim.	117,6	-1,3	7,4	104,9	-1,3	-2,6	112,1	0,1	10,2
IV trim.	114,7	-2,5	6,4	103,5	-1,3	-3,6	110,8	-1,2	10,4
1997									
I trim.	113,9	-0,7	3,1	105,2	1,6	-3,4	108,3	-2,3	6,7
II trim.	112,9	-0,9	-5,2	104,4	-0,8	-1,8	108,1	-0,1	-3,4
III trim.	111,3	-1,4	-5,4	101,4	-2,9	-3,3	109,8	1,5	-2,1
IV trim.	109,7	-1,4	-4,4	102,5	1,1	-1,0	107,0	-2,5	-3,4
1998									
I trim.	103,4	-5,7	-9,2	101,6	-0,9	-3,4	101,8	-4,9	-6,0
II trim.	102,4	-1,0	-9,3	98,9	-2,7	-5,3	103,5	1,7	-4,3
III trim.	98,9	-3,4	-11,1	97,2	-1,7	-4,1	101,7	-1,7	-7,3
IV trim.	96,1	-2,8	-12,4	94,6	-2,7	-7,7	101,6	-0,2	-5,1
1999									
I trim.*	88,5	-7,9	-14,4	94,2	-0,4	-7,3	93,9	-7,5	-7,7
II trim.*	87,6	-1,0	-14,5	92,0	-2,3	-7,0	95,2	1,4	-8,0
III trim.*	88,4	0,9	-10,6	91,3	-0,8	-6,1	96,8	1,7	-4,8
IV trim.*	92,1	4,2	-4,2	92,2	1,0	-2,5	99,9	3,2	-1,7
2000									
I trim.*	96,5	4,8	9,0	94,6	2,6	0,4	102,0	2,1	8,6
II trim.*	97,6	1,1	11,4	93,8	-0,8	2,0	104,1	2,0	9,3
III trim.*	99,0	1,4	12,0	91,0	-3,0	-0,3	108,8	4,6	12,4
IV trim.*	100,0	1,0	8,6	90,2	-0,9	-2,2	110,9	1,9	11,0

⁽¹⁾ Variaciones con respecto al período anterior

⁽²⁾ Variaciones con respecto al mismo período del año anterior.

* Cifras provisionarias.

Fuente: INDEC.

las importaciones (-2,2%), redundó en una ganancia del 11% anual en las condiciones de intercambio. Así, el índice de los términos del intercambio casi recuperó sus valores máximos del

año 1996, si bien ahora como resultado de precios sensiblemente menores a los de aquel año, tanto para las exportaciones como para las importaciones.

Analizando los promedios anuales, en el año 2000 se verificó una fuerte recuperación del 10,4% con relación a los valores mínimos del año anterior. Es importante destacar que en esta mejora jugaron un papel determinante los combustibles, ya que los restantes rubros tuvieron variaciones de mucha menor magnitud (Cuadro 4.10 y Gráfico 4.6).

En el Cuadro A.4.10 del apéndice estadístico se presentan distintas estimaciones del tipo de cambio real argentino. En el año 2000 el valor promedio contra el dólar de EE.UU. (precio de la moneda de referencia en términos del peso) subió 4% utilizando como deflactor los precios minoristas y se mantuvo estable usando mayoristas, en ambos casos con respecto a los valores de 1999. Esto sucedió básicamente por efecto de la deflación minorista doméstica, que contrastó con la inflación promedio del 3% en EE.UU., mientras que en los precios mayoristas las evoluciones fueron similares. Así el tipo de cambio real contra el dólar continuó con su recuperación iniciada en 1996.

Con respecto a la eurozona, la evolución fue negativa. La moneda única europea sufrió un proceso continuo de depreciación frente al dólar (e incluso más acentuado con respecto al yen hasta mediados de 2000) desde su lanzamiento a principios de 1999, que sólo se revirtió muy parcialmente hacia fines del año pasado. Las razones de esta evolución deben buscarse en los mercados de capitales, más que en los fundamentos de la economía real. En valores promedio anuales el tipo de cambio medido por precios minoristas cayó 10% frente al euro en 2000. La deflación de precios de la economía local impidió que la caída del tipo de cambio real fuera aún más pronunciada. Si en la comparación se utilizan los precios mayoristas, la caída es aún mayor (promedia el 12%), ya que estos pre-

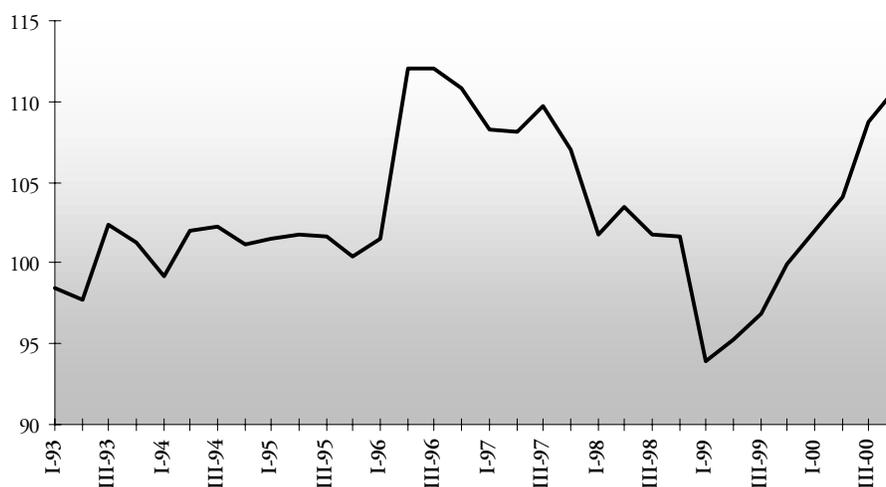
cios avanzaron en Argentina durante el año pasado. Finalmente, con respecto al Brasil, el tipo de cambio real se recuperó en promedio 7% durante 2000 (medido por precios al consumidor), luego de la fuerte caída que sufrió en el año 1999 tras la devaluación del real. No obstante, hacia principios de este año el real retomaba su tendencia a depreciarse frente al peso.

En el Cuadro A.4.12 se presenta el índice de precios de las exportaciones argentinas desagregado por grupo de productos. Durante el cuarto trimestre de 2000 estos precios recuperaron en promedio sus valores del año base 1993. No obstante, la evolución fue muy diferente según el tipo de producto exportado. Los productos primarios avanzaron casi 2% con relación al cuarto trimestre del año anterior, para ubicarse el promedio del 2000 un 9% por debajo del año base. Las manufacturas agropecuarias crecieron 4% en términos interanuales, si bien el promedio del año quedó más de 16% por debajo del año 1993. Las manufacturas industriales también avanzaron 4% en el último año, para acercarse así a los valores del año base. Los combustibles por su parte subieron casi 38% con respecto al cuarto trimestre de 1999, y su precio promedio durante 2000 resultó 60% superior al de 1993.

En el Cuadro A.4.12 se presenta el índice de precios de las importaciones de bienes. Los precios promedio de los Bienes de Capital en el cuarto trimestre de 2000 continuaron cayendo casi 5% en términos interanuales, resultando el promedio del año 16,5% inferior al del año base 1993. Los Bienes Intermedios se recuperaron 2% en la comparación interanual, aunque todavía muestran 7% de pérdida con respecto a 1993. Los Combustibles importados cayeron levemente contra el mismo trimestre del año anterior, pero el promedio anual resultó 32% superior al del año base. Por último, las Piezas y accesorios para

PRECIOS

GRAFICO 4.6
Indice de términos del intercambio
Base 1993=100



bienes de capital cayeron 4% en el cuarto trimestre y el año 2000 resultó 7% inferior a 1993, mientras que los Bienes de Consumo retrocedieron prácticamente 5% en el cuarto trimestre pero sólo 4% en 2000 respecto de 1993.

En el Cuadro 4.11 se presenta la estimación del

poder de compra de las exportaciones argentinas y la ganancia (o pérdida) del intercambio. En 2000 se exportaron mercaderías por un valor aproximado de U\$S 26.700 millones medidas a los precios de 1993, las que representaron una ganancia resultante del intercambio de U\$S 1.735 millones frente a los precios prevalecientes en aquel año. Si la comparación se reali-

CUADRO 4.11
Poder de compra de las exportaciones y ganancia (o pérdida) del intercambio

Período	Exportaciones en millones de dólares de 1993 (A)	Índice de Términos del Intercambio (Base 1993=100) (B)	Poder de compra de las exportaciones en millones de dólares de 1993 (C)=(A)*(B)/100	Ganancia (o Pérdida) del intercambio en millones de dólares de 1993 (D)=(C)-(A)	Variación con Respecto al Período Anterior (E)=(D)-(D-I)
1993	13.117,8	100,0	13.117,8	0,0	343,3
1994	15.392,8	101,5	15.623,7	230,9	230,9
1995	19.267,6	101,8	19.614,4	346,8	115,9
1996	20.544,2	109,8	22.557,5	2.013,3	1.666,5
1997	23.620,1	108,4	25.604,2	1.984,1	-29,2
1998	26.361,9	102,5	27.020,9	659,0	-1.325,1
1999*	26.187,4	96,4	25.244,7	-942,7	-1.601,7
2000*	26.705,0	106,5	28.440,8	1.735,8	2.678,5

* Cifras provisionarias.
Fuente: INDEC.

PRECIOS

za con respecto a la pérdida de intercambio correspondiente a 1999 (que fue de U\$S 943 millones), ella implica una sustancial mejora del orden de los U\$S 2.700 millones. Como puede observarse en la última columna, esta variación es récord para la década, si bien sólo

revierte las pérdidas sufrida durante 1998 y 1999. En total, la mejora directa por efecto de mayores precios del comercio con relación a 1999 significó el año pasado el 1% del PIB, y compensó en parte la fuerte caída de la inversión.

Sector Externo

I. El contexto internacional

■ Durante el año 2000 la economía argentina se desarrolló en un contexto dispar. Por un lado, mejoraron las relaciones de intercambio en un marco de crecimiento de nuestros principales socios comerciales, y por el otro, el riesgo soberano de los países emergentes en general y de la Argentina en especial, se mantuvo en niveles elevados durante todo el año y creció en forma significativa durante parte de octubre y noviembre, para luego descender a partir de los acuerdos conocidos como “blindaje financiero.”

Los términos del intercambio mejoraron casi 11% (Gráfico 5.1). Esta es la tasa de variación más elevada de los últimos 15 años, y el nivel alcanzado por el índice sólo fue superado en

dos ocasiones (1996 y 1997) durante todo el período. Durante dichos picos, los elevados precios de las commodities fueron la causa del alto nivel alcanzado, pero mientras que en 1996 y 1997 los precios más altos se habían registrado en los productos agropecuarios, en el año 2000 el principal factor de aumento se observó en el precio del petróleo y sus derivados, el cual resultó 74% mayor al de 1999.

El proceso de ajuste de la economía fue acompañado por un contexto de crecimiento de nuestros principales socios comerciales, que favoreció la colocación externa de productos manufacturados. Dentro de ese conjunto puede mencionarse el caso de Brasil, que durante 2000 creció 4,5%, mientras que el

GRAFICO 5.1
Indice de términos del intercambio
Base 1993=100

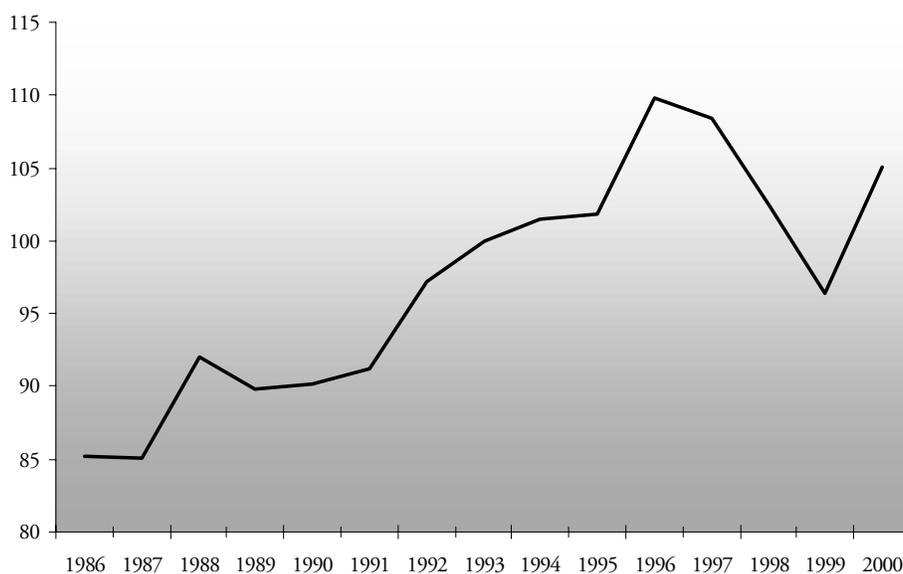
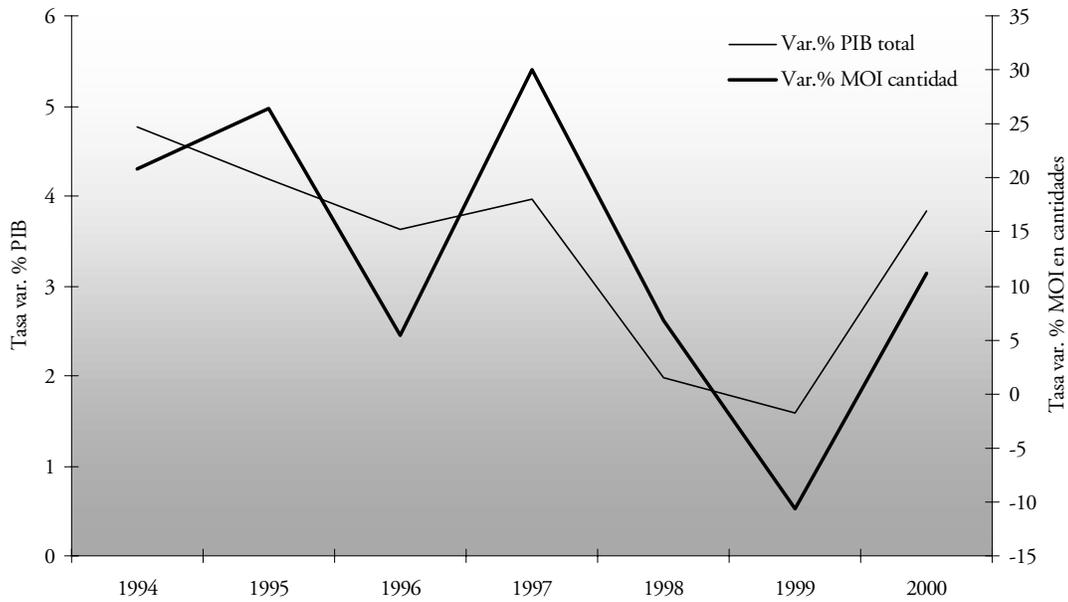


GRAFICO 5.2

Tasa de crecimiento del PIB de los principales clientes de la Argentina y tasa de crecimiento de las exportaciones de MOI



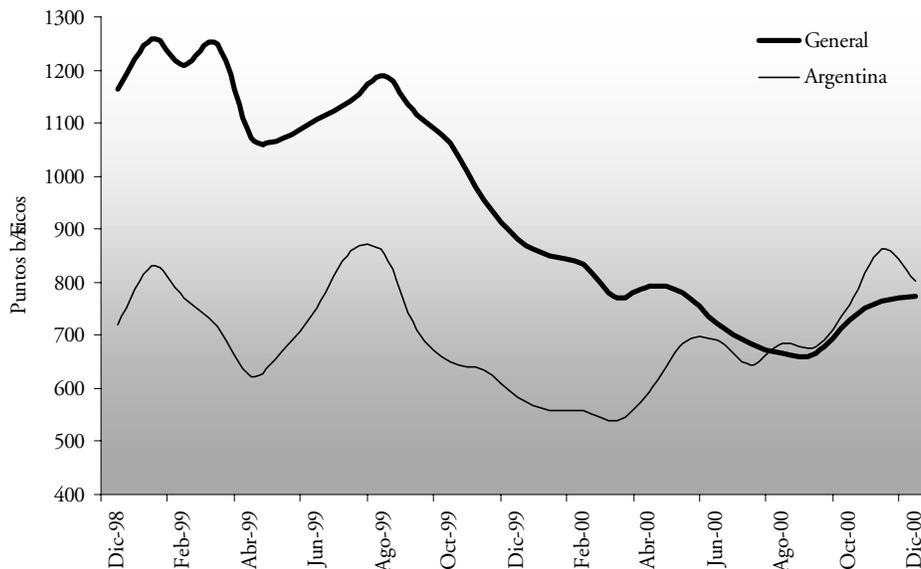
PIB de Chile subió levemente por encima del 5% y el de los Estados Unidos lo hizo en 5% (Gráfico 5.2).

El riesgo soberano de Argentina aumentó entre abril y principios de noviembre, aunque lo hizo con especial intensi-

dad durante las tres últimas semanas de octubre y la primera semana de noviembre. Si bien aumentó para los países emergentes en general, el aumento del riesgo soberano argentino fue mayor. Durante el resto del año, (tres últimas semanas de no-

GRAFICO 5.3

Evolución del riesgo soberano medido por el EMBI J. P. Morgan



SECTOR EXTERNO

viembre y mes de diciembre) el riesgo argentino medido por el indicador que elabora el banco de inversión J. P. Morgan bajó 217 puntos básicos (medido punta contra punta) a partir de los acuerdos del “blindaje financiero” (Gráfico 5.3).

II. El balance de pagos del cuarto trimestre de 2000.

II.1. La cuenta corriente.

El déficit en cuenta corriente del balance de pagos fue de US\$ 2.253 millones en el último trimestre del año, US\$

1.110 millones menor respecto de igual período del año anterior (Cuadro 5.1). El ajuste se explica básicamente en la reversión del déficit de la cuenta mercancías, que pasó de un saldo negativo de US\$ 493 millones en el cuarto trimestre de 1999 a un superávit de US\$ 469 millones durante igual período del año siguiente. Esta mejora obedeció principalmente a la de las exportaciones de manufacturas de origen industrial (MOI), a la suba del precio del petróleo y a la caída de las importaciones de bienes, en especial de bienes de capital.

II.2. La cuenta financiera.

El déficit en cuenta corriente y la acumulación de reservas por US\$ 1.121 millones se financiaron con ingresos netos

CUADRO 5.1

Estimación del Balance de Pagos (1)

En millones de US\$

	Año 1999					Año 2000				
	I	II	III	IV	total	I	II	III	IV	total
Cuenta corriente	-3.629	-2.050	-3.401	-3.363	-12.444	-3.217	-1.469	-2.423	-2.253	-9.361
Mercancías	-455	706	-529	-493	-771	194	1.372	507	469	2.542
Exportaciones fob	5.065	6.395	5.944	5.929	23.333	5.720	7.270	6.739	6.569	26.298
Importaciones fob	5.520	5.688	6.473	6.422	24.103	5.526	5.898	6.233	6.100	23.756
Servicios	-1.370	-844	-951	-931	-4.096	-1.442	-943	-994	-928	-4.308
Exportaciones de s/ reales	1.325	977	1.076	1.053	4.431	1.354	1.006	1.080	1.090	4.530
Importaciones de s/ reales	2.695	1.821	2.027	1.984	8.527	2.796	1.949	2.074	2.018	8.837
Rentas	-1.865	-1.975	-1.983	-2.029	-7.852	-2.007	-1.947	-1.975	-1.846	-7.775
Renta de la inversión	-1.865	-1.975	-1.982	-2.031	-7.852	-2.005	-1.948	-1.974	-1.846	-7.773
Intereses	-1.418	-1.502	-1.474	-1.494	-5.889	-1.555	-1.476	-1.495	-1.535	-6.061
Ganados	1.257	1.277	1.406	1.496	5.436	1.475	1.594	1.688	1.667	6.424
Pagados	2.675	2.779	2.880	2.990	11.325	3.031	3.069	3.182	3.202	12.484
Utilidades y Dividendos	-446	-472	-508	-537	-1.964	-450	-472	-479	-311	-1.712
Ganados	155	161	143	184	642	227	271	300	200	998
Pagados	601	633	651	721	2.606	677	743	779	511	2.710
Otras Rentas	-1	0	-1	2	1	-1	0	-1	0	-2
Transferencias corrientes	62	62	62	89	274	38	50	40	53	180
Cuenta capital y Financiera	2.858	2.658	1.181	7.913	14.610	2.970	761	1.898	2.892	8.520
Sector Bancario	-1.338	-1.267	-1.370	5.626	1.652	-2.600	-640	124	3.057	-59
BCRA	-333	-125	-319	-256	-1.033	-339	-283	-381	1.766	762
Otras entidades financieras	-1.005	-1.142	-1.051	5.883	2.685	-2.260	-357	505	1.291	-821
Sector Público no Financiero	3.073	2.112	2.567	3.092	10.844	3.893	3.183	985	471	8.531
Gobierno Nacional	3.281	1.718	2.092	2.975	10.067	3.343	3.286	510	587	7.726
Gobiernos Locales	56	502	593	213	1.364	670	9	578	-19	1.238
Empresas y otros	-264	-108	-118	-96	-586	-120	-112	-103	-98	-433
Sector Privado No Financiero	1.123	1.813	-16	-806	2.114	1.676	-1.782	789	-635	48
Errores y Omisiones Netos	-237	-570	344	-502	-965	-178	1.780	-1.671	470	401
Variación de Reservas Internacionales	-1.008	38	-1.877	4.048	1.201	-425	1.072	-2.196	1.109	-439
Reservas Internacionales del BCRA	-1.049	-17	-1.863	4.022	1.093	-425	1.069	-2.189	1.121	-424
Ajuste por tipo de pase	-41	-55	14	-26	-108	0	-4	7	12	15
ITEM DE MEMORANDUM										
Importaciones CIF	5.840	6.017	6.843	6.808	25.508	5.847	6.244	6.599	6.459	25.148

(1) Cifras provisionarias.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales

de la cuenta financiera estimados en US\$ 2.892 millones. Los aspectos salientes de la cuenta financiera fueron: a) la ausencia de colocaciones de bonos en los mercados internacionales, financiamiento que fue compensado en el sector público por el uso de depósitos bancarios, US\$ 950 millones, desembolsos de Organismos Internacionales, US\$ 760 millones, y del FMI, US\$ 2.067 millones, y en el sector privado por el financiamiento de bancos; b) el ingreso de líneas de crédito del sector bancario hacia la finalización del trimestre; y c) el aumento de los depósitos bancarios privados en el exterior.

El desempeño del sector bancario fue espejo de la crisis financiera descrita en capítulos anteriores. En noviembre pasado las reservas del sistema financiero se redujeron (por reducción de disponibilidades en el exterior y de pasivos en el BCRA) en US\$ 3.469 millones respecto de septiembre. Estos fondos se utilizaron para hacer frente a retiros de depósitos del sistema financiero local por US\$ 1.500 millones y para financiar créditos domésticos del sector público. Los depósitos de requisitos de liquidez en el exterior se recompusieron en diciembre, financiados en parte mediante un mayor uso de líneas de crédito.

Considerando el trimestre en su conjunto, la cuenta financiera del sector registró un ingreso de divisas de US\$ 1.290 millones, básicamente por el aumento de las líneas de crédito del exterior en US\$ 463 millones y de los depósitos de no residentes en US\$ 547 millones, y por la realización de operaciones de pase con títulos públicos por un monto neto estimado en US\$ 199 millones¹.

Por su parte, la cuenta capital y financiera del sector

público no financiero y el BCRA durante el cuarto trimestre de 2000 registró un saldo positivo de US\$ 2.237 millones, con un fuerte incremento con respecto al trimestre anterior. La mayor parte de los fondos ingresados correspondieron a desembolsos por US\$ 2.067 millones del Fondo Monetario Internacional dentro del marco del blindaje financiero, y de préstamos de organismos internacionales.

Los acuerdos conocidos como “blindaje financiero” forman parte de un programa de tres años orientado a disipar las dudas del mercado sobre las posibilidades del sector público de afrontar los compromisos de los servicios de la deuda. El paquete totalizó US\$ 39.700 millones con una alta proporción de desembolsos en el corto plazo, y consiste en préstamos del FMI por US\$ 13.700 millones, del Gobierno de España por US\$ 1.000 millones, del BID y Banco Mundial por US\$ 5.000 millones, compromisos de renovación y suscripción de nueva deuda de bancos locales y administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones por US\$ 13.000 millones y operaciones de canje de deuda que implicarán un ahorro de vencimientos en los próximos cinco años del orden de los US\$ 7.000 millones.

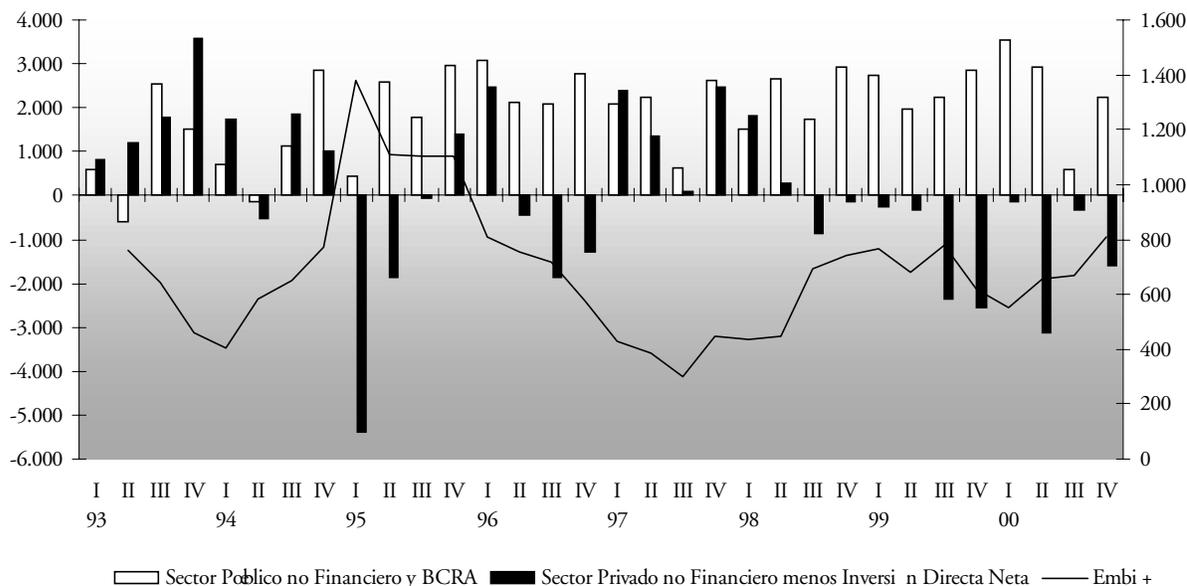
En el cuarto trimestre el sector privado no financiero registró una salida neta de US\$ 635 millones. El financiamiento al sector bajo la forma de inversiones directas netas tuvo un saldo positivo de US\$ 959 millones, en tanto que el resto de las cuentas registraron egresos por US\$ 1.594 millones compatibles con el aumento de la tasa riesgo país. Dentro de estos egresos, se destacaron las amortizaciones de bonos por US\$ 1.194 millones, el aumento de los depósitos en bancos del exterior en US\$ 1.157 millones y las compras netas de bonos públicos en

¹ Considerando el total de la actividad bancaria, durante el trimestre el sistema contó con la disminución de activos netos con el BCRA por US\$ 1.144 millones (principalmente caída de pasivos) y con el exterior por US\$ 1.291 millones, como fuentes de fondos. Estos fondos se usaron fundamentalmente para hacer frente a una caída de depósitos públicos y privados por US\$ 2.063 millones, y a un aumento de préstamos por US\$ 454 millones (aumento de US\$ 1.121 millones al sector público y caída de US\$ 667 millones al sector privado).

SECTOR EXTERNO

GRAFICO 5.4

Saldo del sector público no financiero y BCRA, del sector privado sin inversión directa neta y EMBI Plus



el mercado secundario por US\$ 383 millones. Parte de estos egresos se compensaron con el financiamiento neto de bancos por US\$ 827 millones (Gráfico 5.4).

Los flujos de inversión extranjera directa en Argentina (IED) recibidos en el cuarto trimestre del año alcanzaron los US\$ 1.007 millones, elevando el total estimado para el año 2000 a US\$ 11.152 millones.

III. El balance de pagos en el año 2000

III.1. Principales aspectos

El proceso de ajuste de la economía de los dos últimos años se reflejó en la disminución del déficit en cuenta corriente del balance de pagos del año 2000 a US\$ 9.361 millones. Este

CUADRO 5.2

Ajuste de la Cuenta Corriente durante 1998 - 2000

En millones de US\$

	Saldos				
	Saldo en Cta. Cte.	Bal Comercial	Servicios Reales	Utilidades y dividendos	Intereses
2000	-9.361	2.542	-4.308	-1.712	-6.061
1999	-12.444	-771	-4.096	-1.964	-5.889
1998	-14.708	-3.117	-4.460	-2.315	-5.106
	Variación				
2000/1999	3.083	3.313	-212	252	-172
2000/1998	5.347	5.659	152	603	-955

Nota: variación (+) reducción de déficit, variación (-) aumento de déficit

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales

SECTOR EXTERNO

monto fue US\$ 3.083 millones menor que el que tuvo lugar durante 1999 y US\$ 5.347 millones inferior respecto del déficit récord de 1998 (Cuadro 5.2).

La reducción de 1999 respecto de 1998 se había debido a la mejora del saldo comercial en US\$ 2.346 millones, que se operó básicamente debido a una contracción del valor de las importaciones en US\$ 5.455 millones por la caída del nivel de actividad. En cambio, en el año 2000 los factores que ayudaron en la mejora de la cuenta mercancías fueron el aumento del precio del petróleo, las mayores exportaciones de MOI (auto-

motores, plásticos y papel) y la caída de las importaciones de bienes de capital.

El saldo de rentas de la inversión arrojó en 2000 una salida neta de US\$ 7.773 millones, que equivalió al 29,6% de las exportaciones anuales. El saldo tuvo un nivel 1% inferior al del año anterior.

El déficit en cuenta corriente del año se financió con un ingreso neto por la cuenta financiera de US\$ 8.520 millones y con el uso neto de reservas internacionales por US\$ 424 millo-

Comercio con Brasil durante 2000

Las exportaciones a Brasil durante el año sumaron US\$ 6.974 millones, con un crecimiento de 22,6% respecto de 1999, en tanto que las importaciones fueron de US\$ 6.476 millones, 15,7% más que durante 1999. Con estos resultados, el superávit comercial creció a US\$ 498 millones.

CUADRO B1
Comercio bilateral con Brasil
En millones de US\$

Año	Exportaciones	Importaciones	Saldo
1993	2.814	3.570	-756
1994	3.655	4.325	-670
1995	5.484	4.175	1.309
1996	6.615	5.326	1.289
1997	8.133	6.914	1.219
1998	7.949	7.055	894
1999	5.690	5.599	91
2000	6.974	6.476	498

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales.

Las mayores exportaciones a Brasil se explican básicamente por los aumentos en combustibles y energía, que creció 116% debido principalmente al aumento del precio del petróleo, y a las ventas de automotores. El incremento de combustibles y energía representó el 64% del aumento de las exportaciones a Brasil (14,5 puntos del aumento de 22,6 puntos).

El crecimiento de las importaciones provenientes de Brasil se dio en un contexto de caída de 1,4% en las importaciones totales argentinas. El aumento de las compras argentinas de productos brasileños fue generalizado. Crecieron las adquisiciones de bienes de consumo, bienes de capital y bienes intermedios. De este modo Brasil pasó de cubrir el 21,9% de nuestras importaciones durante 1999, al 25,8% de las mismas en 2000.

SECTOR EXTERNO

nes. El saldo de la cuenta financiera representó una fuerte caída respecto de los saldos registrados durante 1998 y 1999.

El financiamiento externo del año fue canalizado principalmente a través de las colocaciones de títulos del sector público e inversiones directas en Argentina, y al término del año, bajo la forma de préstamos del Fondo Monetario Internacional y Organismos Internacionales. El saldo del sector público no financiero y BCRA fue de US\$ 9.293 millones, en tanto que las inversiones directas en Argentina, excluyendo las operaciones de canje de acciones, totalizaron US\$ 6.318 millones.

Dentro del año se observaron comportamientos diferentes en el saldo de la cuenta financiera, reflejando el aumento del riesgo soberano y la política de financiamiento del Tesoro Nacional (Gráfico 5.5).

En el saldo positivo de la cuenta financiera del sector público (incluyendo el Banco Central) se destacó nítidamente la división por semestres: durante el primer semestre el sector

público recibió en forma neta fondos por US\$ 6.454 millones, en tanto que en el segundo sólo US\$ 2.841 millones.

La inversión directa en Argentina durante el año alcanzó a US\$ 11.146 millones. Este total incluye el resultado de los canjes de acciones de empresas argentinas que tuvieron lugar durante el tercer trimestre del año. Neto de estas operaciones, el acumulado del año fue de US\$ 6.318 millones. Como se observa en el Gráfico 5.6, la inversión directa en Argentina alcanzó su máximo en 1999, como consecuencia de la venta de YPF a la empresa española Repsol. El valor correspondiente al año 2000 se ubicó en un nivel cercano al de los años 1996 y 1998, e inferior al ya mencionado pico de 1999 y al valor alcanzado en 1997.

En el año 2000, el déficit en cuenta corriente más la formación de activos en el exterior del sector privado (financiero y no financiero) y la compra neta de títulos públicos de residentes a no residentes, fueron financiados con inversiones directas, endeudamiento de largo plazo del sector público y el uso de

GRAFICO 5.5
Composición de la cuenta financiera
Primero y segundo semestres de 2000

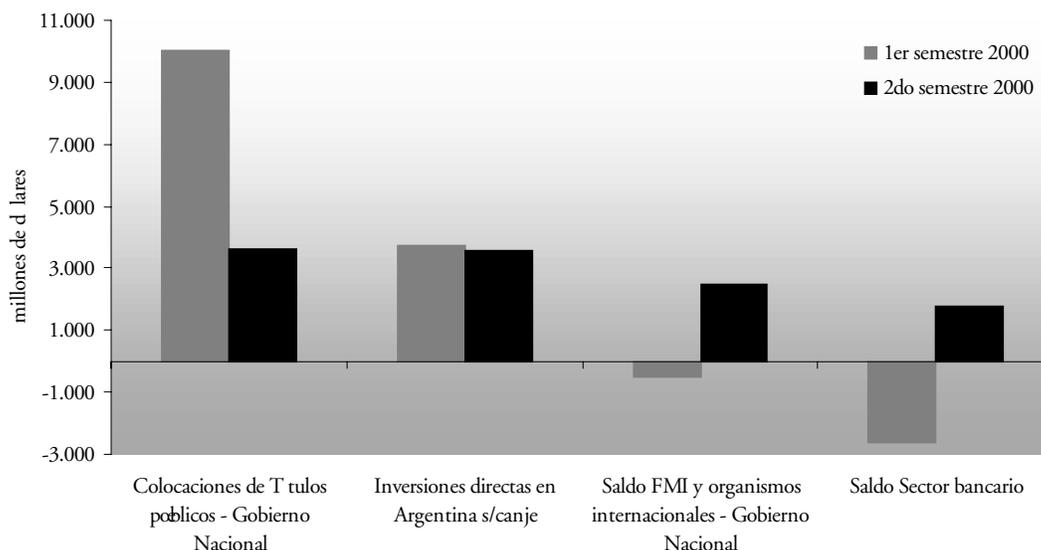
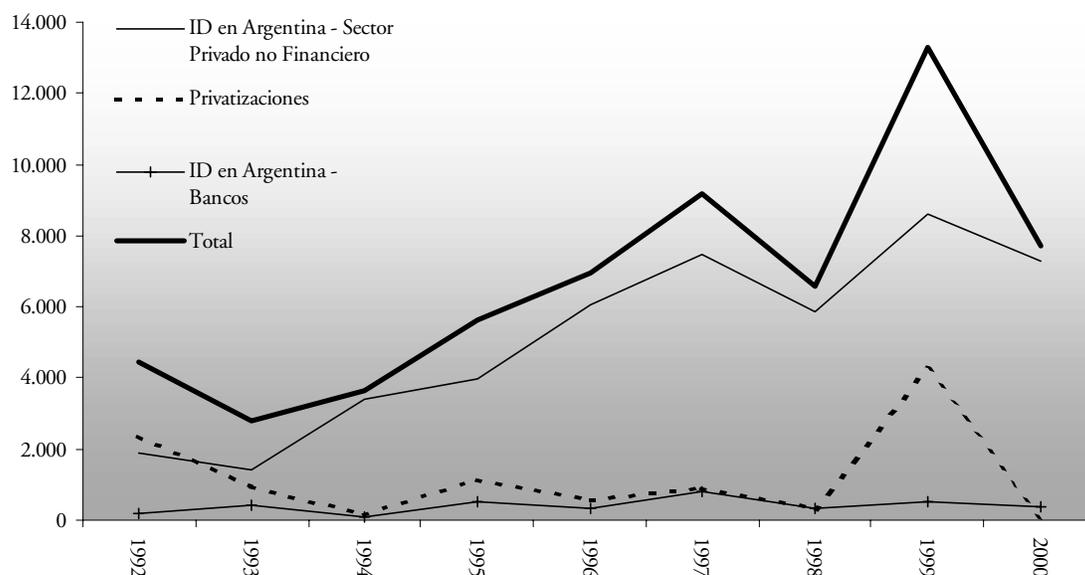


GRAFICO 5.6
Inversión directa en Argentina neta de operaciones de canje de acciones
En millones de US\$



reservas internacionales.

Las reservas internacionales del BCRA totalizaron US\$ 26.917 millones a fines de diciembre pasado, nivel US\$ 424 millones menor que en igual período de 1999. En cambio, las reservas del sistema financiero aumentaron US\$ 1.053 millones en el año, totalizando US\$ 35.577 millones.

Por su parte, la deuda externa a fines del año 2000 fue estimada en US\$ 147.186 millones, monto superior en US\$ 1.231 millones al de fines de 1999. En el bajo crecimiento observado en el monto de la deuda externa incidieron el financiamiento de inversiones directas, el efecto de las variaciones en

las cotizaciones de otras monedas respecto del dólar estadounidense, las operaciones de canje de deuda realizadas por el Gobierno Nacional y las ventas netas de bonos públicos de no residentes a residentes.

III.2. La Cuenta Corriente

El balance de bienes

Durante el año 2000, el valor de las exportaciones de bienes alcanzó US\$ 26.298 millones, lo que implicó un aumento de 13% (US\$ 2.965 millones) con respecto al año ante-

En el tercer trimestre del año, las compañías Telefónica S.A., Banco Santander Central Hispano y Repsol, todas de origen español, ofrecieron a los tenedores de acciones de las empresas locales controladas, canjear las acciones de Telefónica de Argentina, Banco Río de la Plata y Astra e YPF respectivamente, por acciones de las empresas controlantes. Estas operaciones representaron un flujo positivo en concepto de inversiones directas de US\$ 4.834 millones. La contrapartida de estas operaciones fueron la disminución de inversiones en cartera por US\$ 3.495 millones y la formación de activos externos de residentes por US\$ 1.340 millones.

SECTOR EXTERNO

CUADRO 5.3
Composición del financiamiento
En millones de US\$

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Usos	18.584	19.686	28.081	23.142	21.888	15.849
Cuenta corriente	5.308	6.943	12.424	14.708	12.444	9.361
Aumento de reservas internacionales del BCRA	0	3.882	3.273	3.438	1.201	0
Formación de activos	11.790	8.233	10.450	4.376	6.508	3.306
Sector Público no Financiero	507	76	-347	-963	1.540	-1.922
Sector Financiero	109	2.752	4.282	-1.142	26	1.345
Sector Privado no Financiero	11.174	5.405	6.515	6.481	4.942	3.883
Operaciones en el mercado secundario 1/	1.486	628	1.934	620	1.735	3.182
Fuentes	18.584	19.686	28.080	23.143	21.887	15.849
Disminución de reservas internacionales del BCRA	102	0	0	0	0	439
Endeudamiento neto	13.711	13.326	18.497	16.177	9.477	7.084
Sector Público no Financiero y BCRA	7.156	9.531	6.361	7.522	7.158	7.365
Sector Financiero	2.165	967	3.007	1.699	1.707	-272
Sector Privado no Financiero	4.390	2.828	9.129	6.957	612	-9
Endeudamiento neto corto plazo 2/	1.539	287	4.512	-389	-891	901
Sector Público no Financiero y BCRA	76	-246	250	-145	-502	557
Sector Financiero	15	-128	1.392	-391	-81	660
Sector Privado no Financiero	1.448	661	2.869	147	-308	-316
endeudamiento neto mediano y largo plazo 2/	12.172	13.039	13.986	16.567	10.368	6.183
Sector Público no Financiero y BCRA	7.080	9.777	6.111	7.667	7.660	6.808
Sector Financiero	2.150	1.095	1.615	2.090	1.788	-932
Sector Privado no Financiero	2.942	2.167	6.260	6.810	920	307
IED + Inv. cartera en acciones	6.700	7.939	10.552	7.071	13.375	7.925
Sector Financiero	639	609	787	1.284	628	391
Sector Privado no Financiero	4.948	6.750	8.873	5.436	8.555	7.527
Sector Público no Financiero	1.113	580	892	351	4.192	7
Errores y omisiones	-1.929	-1.579	-970	-106	-965	401

1/ *Compra neta de títulos públicos de la deuda externa por parte del sector privado no financiero en el mercado secundario y operaciones de pase del sector financiero.*

2/ *Neto de amortizaciones*

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales.

rior. El principal factor de este aumento fue la suba del precio internacional del petróleo, a lo que se sumó la recuperación de la demanda brasileña (especialmente de material de transporte) y los mejores precios de otros commodities, como los metales.

Las importaciones F.O.B. de bienes totalizaron US\$ 23.756 millones, y resultaron así 1% (US\$ 347 millones) inferiores a las del año 1999. De esta manera, la balanza comercial argentina revirtió el signo alcanzado en el año anterior, y sumó

US\$ 2.542 millones de superávit. Es de hacer notar que es la cuarta vez que se registró superávit en la balanza comercial durante la década², siendo éste el mayor saldo positivo después del de 1991, que alcanzó a US\$ 4.464 millones.

El índice de los términos del intercambio registró en este período un aumento de casi 11% respecto del nivel alcanzado en 1999 debido a la evolución positiva de los precios de las exportaciones, ya que los precios de las importaciones se mantu-

² Los restantes se verificaron en 1991, 1995 y 1996.

SECTOR EXTERNO

vieron prácticamente sin cambios.

Exportaciones

Las exportaciones de 2000 totalizaron US\$ 26.298 millones y, en relación con 1999, resultaron 13% superiores.

Este incremento puede descomponerse en aumentos de 10% en los precios y de 2% en las cantidades exportadas. El principal factor que influyó en la mejora de las ventas externas fue el aumento del precio del petróleo, a lo que se sumaron la buena cosecha de trigo, maíz y soja y la recuperación de la demanda brasileña, así como la del precio internacional de algunos productos (Cuadros 5.4 y 5.5).

CUADRO 5.4

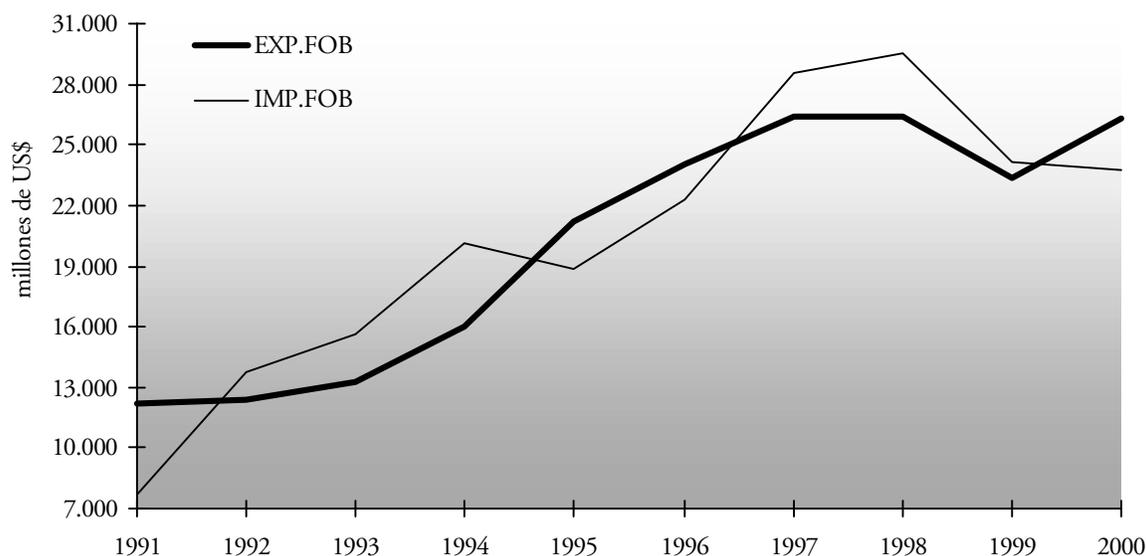
Matriz de causas y efectos

Comparación año 2000 con respecto a 1999

	Variación en US\$	Causa	Destinos* Principales
Productos Primarios	261		
Pescados y Mariscos sin Elaborar	86	Mayor saldo exportable de calamar	UE/Resto
Cereales	363	Mayor saldo exportable de trigo y maíz por aumento de producción	Resto/Mercosur
Semillas y Frutos Oleaginosos	135	Mayor saldo exportable, principalmente soja, y en menor medida aumento de precios	Resto
Fibra de algodón	-124	Menor saldo exportable por reducción del área sembrada.	Mercosur/Resto
Hortalizas y legumbres	-60	Reducción de la producción por descenso del rendimiento por hectárea	Mercosur/UE
Resto primarios	-44	Disminución de las cantidades exportadas de concentrados de cobre	UE/Resto
Otros	-96		
Manufacturas Origen Agropecuario	-315		
Pescados y mariscos elaborados (merluza)	-54	Veda a la pieza de merluza por causa de la sobreexplotación del recurso.	Todos
Grasas y Aceites	-647	Caída de precios internacionales (soja y girasol) y cantidades exportadas	Resto
Residuos y desperdicios de la ind.alimenticia	398	Aumento en precios internacionales y en menor medida cantidades	UE/Resto
Otros	-11		
Manufacturas de Origen Industrial	1.129		
Materias Plásticas Artificiales	143	Mayor saldo exportable por aumento de la capacidad instalada	Mercosur
Material de Transporte	441	Mayor demanda brasileña	Mercosur
Metales Comunes y sus Manufacturas	331	Mayores saldos exportables de manufac. para la ind.petrolera y de aluminio. En menor medida aumento de precios	Resto/Nafta
Otros	214		
Combustibles y Energía	1.890	Aumento en precios internacionales	Resto/Mercosur
TOTAL	2.965		

* Los destinos considerados son: Mercosur, Nafta, Unión Europea y Resto
Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales.

GRAFICO 5.7
Evolución del comercio exterior



CUADRO 5.5
Indice de precios de productos básicos exportables
Índice 1999 = 100

PRODUCTOS	2000
Trigo	121
Maíz	93
Sorgo	97
Soja	102
Girasol	84
Aceite de soja	78
Aceite de girasol	84
Pellets de soja	123
Pellets de girasol	117
Pieles y cueros	100
Aluminio	115
Barras de cobre	117
Petróleo	158

Fuente: Sobre la base de datos de la SAGPyA, Bloomberg e INDEC.

Exportaciones por tipo de bien

Las ventas externas de productos primarios (PP) aumentaron 5% (US\$ 261 millones) con respecto a 1999. Este aumento obedeció al incremento de 5% de las cantidades vendidas, ya que los precios sufrieron una disminución de 1%. Los

principales productos que impulsaron el aumento fueron semillas y frutos oleaginosos (US\$ 135 millones), cereales (US\$ 363 millones) y pescados y mariscos sin elaborar (US\$ 86 millones). Por el lado de las disminuciones, la fibra de algodón fue la que registró la mayor caída (US\$ 124 millones), seguida por las hortalizas y legumbres sin elaborar (US\$ 60 millones) (Cuadros 5.6 y 5.7).

Los principales destinos de estos productos fueron el MERCOSUR (26%), la Unión Europea (25%) y Resto (43%). En el caso de los cereales, principalmente trigo y maíz, se vendieron al MERCOSUR y Resto. Dentro del área del MERCOSUR, Brasil fue el mayor demandante de trigo y maíz argentino, en tanto que en el Resto se destacaron las exportaciones de trigo a Perú, Kenya e Irán y de maíz a España, Egipto, Chile y Perú. Por el lado de las semillas y frutos oleaginosos se distinguieron las exportaciones de soja a China, país que aumentó considerablemente las importaciones de semillas de soja como consecuencia de la política (arancel a la importación de productos elaborados) que inició para proteger su industria de molinenda. La reducción en el saldo exportable de fibra de algodón

SECTOR EXTERNO

obedece a la reducción de la producción interna del producto como consecuencia de dos causas: la caída del precio internacional por efecto de la política de subvención que llevan adelante Estados Unidos, China, Paquistán, Brasil y la Comunidad Económica Europea (que derivó en el aumento de la producción mundial de algodón), y las malas condiciones climáticas locales durante las últimas tres cosechas.

Las exportaciones del segundo gran rubro, manufacturas de origen agropecuario (MOA), disminuyeron 4% debido a la caída de 5% en las cantidades, mientras que los precios se elevaron 1%. La reducción del valor exportado se explica principalmente por la caída de las ventas de grasas y aceites. Las ventas externas de estos productos cayeron casi US\$ 647 millones debido principalmente a la baja del precio internacional de los aceites de soja y de girasol. Esta disminución fue parcialmente compensada por el aumento de US\$ 398 millones de las exportaciones de residuos y desperdicios de la industria alimenticia, producto de la suba del precio internacional de los subproductos oleaginosos. El precio de los aceites disminuyó continuamente desde abril de 2000 a la fecha como consecuencia de los abultados stocks de productos sustitutos en el mercado internacional (principalmente aceite de palma) y por las políticas comerciales de China e India. China está impulsando la industrialización interna de la soja, lo que la ha llevado a imponer barreras (cuotas y tarifas) a las importaciones de aceites. Por su parte, el gobierno de India elevó los aranceles a las importaciones de estos productos. Otras restricciones que afectaron al complejo aceitero local fueron los cupos a las importaciones de aceite argentino establecidos en Venezuela y las salvaguardias impuestas por Chile que fijaron los mismos altos aranceles que se aplicaban bajo el régimen de bandas de precios (se establecía un precio interno para el producto y la diferencia con el internacional era el arancel que regía).

Las exportaciones de manufacturas de origen industrial

(MOI) aumentaron US\$ 1.129 millones, lo que implica una variación porcentual positiva de 16%. Este crecimiento se explica por el dinamismo que tuvieron las ventas de material de transporte, de los metales comunes y sus manufacturas y de las materias plásticas artificiales. La diferencia en el valor exportado fue consecuencia de la expansión de las cantidades vendidas (13%) así como del aumento de los precios (3%).

El valor de las exportaciones de material de transporte aumentó US\$ 441 millones, siendo el principal factor explicativo la recuperación de la demanda brasileña. El MERCOSUR concentra 70% de las exportaciones del rubro.

La venta de metales comunes y sus manufacturas aumentó 31% (US\$ 331 millones), como consecuencia del crecimiento de los saldos exportables y del aumento en el nivel de

CUADRO 5.6
Principales rubros que afectaron las exportaciones totales
Año 2000

Grandes Rubros y Rubros	Contribución a var. del Gran Rubro (1)
PP	5%
Cereales	7%
Semillas y Oleaginosas	3%
Fibra de algodón	-2%
Resto	-2%
MOA	-4%
Grasas y aceites	-8%
Residuos de la Ind. Alim.	5%
Resto	-1%
MOI	16%
Materias plásticas	2%
Metales y sus manufacturas	5%
Material de transporte	6%
Resto	3%
CyE	63%
Petróleo crudo	42%
Carburantes	12%
Resto	9%

(1) Contribución del rubro a la variación del Gran Rubro correspondiente, calculado como el cociente entre la variación del rubro sobre el valor exportado del Gran Rubro en el año base.

Ejemplo: (Cereales 2000 - Cereales 1999) / PP1999

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales.

SECTOR EXTERNO

CUADRO 5.7

Exportaciones F.O.B. de Argentina por tipo de bien y destino
Año 2000, en millones de US\$

						Variación - 2000/1999				
	TOTAL	MERCOSUR	NAFTA	UE	RESTO	MERCOSUR	NAFTA	UE	RESTO	TOTAL
Productos Primarios	5.450,1	1.396,1	353,2	1.347,3	2.353,5	31,1	3,4	-286,6	512,9	260,8
Animales vivos	15,0	3,4	4,8	2,5	4,3	0,2	-0,9	-0,3	-1,8	-2,8
Pescados y Mariscos sin Elaborar	590,9	18,0	46,2	332,0	194,7	-0,9	7,3	74,8	4,7	85,9
Miel	87,7	0,4	43,3	40,5	3,5	-0,3	2,3	-10,5	0,2	-8,3
Hortalizas, Legumbres sin Elaborar	210,3	92,1	10,2	67,8	40,2	-15,1	-11,5	-12,9	-20,0	-59,5
Frutas Frescas	416,2	65,5	59,7	237,3	53,7	-8,5	12,7	-37,3	-9,7	-42,8
Cereales	2.426,2	1.115,0	33,0	203,6	1.074,6	150,1	-15,0	-15,7	243,9	363,3
Semillas y frutas oleaginosas	1.004,9	14,1	71,6	204,0	715,2	-0,5	24,8	-253,5	364,6	135,4
Tabaco sin Elaborar	118,0	21,0	27,6	47,8	21,6	5,5	-14,7	-26,6	-12,0	-47,8
Lana Sucia	43,2	3,8	0,0	35,3	4,1	0,9	-0,1	7,0	-3,2	4,7
Fibra de Algodón	53,4	19,7	0,0	5,4	28,3	-76,3	-5,8	0,3	-42,0	-123,8
Resto Primarios	484,3	43,1	56,8	171,1	213,3	-24,0	4,3	-11,9	-11,9	-43,5
Manufacturas Origen Agropecuario	7.867,1	1.132,9	967,5	2.360,2	3.406,5	-41,9	49,4	-6,0	-316,0	-314,5
Carnes	792,5	44,6	146,1	390,8	211,0	5,6	-8,5	-50,0	16,8	-36,1
Pescados y Mariscos Elaborados	242,5	50,5	53,8	57,4	80,8	-2,7	1,4	-42,8	-9,9	-54,0
Productos Lácteos	320,5	238,3	40,6	0,5	41,1	-55,3	1,2	-0,5	0,8	-53,8
Otros Productos de Origen Animal	14,7	1,6	1,2	6,8	5,1	0,3	0,3	2,4	0,0	3,0
Frutas Secas o Congeladas	35,3	14,3	9,3	9,4	2,3	-0,2	-0,2	2,6	-1,2	1,0
Té, Yerba Mate, Especies, etc.	64,7	7,5	28,8	5,1	23,3	0,2	2,5	0,5	-2,8	0,4
Productos de Molinería	158,2	118,5	2,9	0,5	36,3	23,5	2,7	0,2	1,0	27,4
Grasas y Aceites	1.684,3	104,6	29,2	89,2	1.461,3	-11,5	8,8	-104,4	-540,1	-647,2
Azúcar y Artículos de Confitería	135,1	24,9	39,6	2,7	67,9	0,8	16,9	1,6	10,1	29,4
Preparados de Legumbres y Hortalizas	307,5	112,4	132,5	34,8	27,8	-5,4	-20,4	-0,8	-6,0	-32,6
Bebidas, Liq.Alcohólicos y Vinagre	212,0	45,6	55,0	61,6	49,8	-6,3	18,3	6,6	-10,1	8,5
Residuos y desp.de la Ind. Alimenticia	2.446,8	20,1	1,7	1.488,5	936,5	6,4	-0,8	163,4	228,5	397,5
Extractos Curtientes y Tintóreos	39,9	1,8	9,2	18,1	10,8	0,0	-0,2	0,7	0,4	0,9
Piel y Cueros	831,1	138,7	343,0	116,6	232,8	24,2	20,6	14,4	-6,9	52,3
Lanas Elaboradas	89,2	0,3	5,0	40,4	43,5	-0,1	2,4	8,5	8,0	18,8
Resto MOA	492,8	209,2	69,6	37,8	176,2	-21,4	4,4	-8,4	-4,6	-30,0
Manufacturas de Origen Industrial	8.080,0	4.002,5	1.403,0	895,7	1.778,8	447,7	288,9	195,4	196,5	1.128,5
Productos Químicos y Conexos	1.366,6	681,8	180,8	96,7	407,3	17,4	-16,4	-13,0	10,7	-1,3
Materias Plásticas Artificiales	512,2	346,3	34,8	8,7	122,4	101,0	9,1	3,0	30,3	143,4
Caucho y sus Manufacturas	163,5	78,7	34,5	27,2	23,1	21,6	-8,4	0,1	1,6	14,9
Manuf. de Cuero, Marroquinería, etc.	53,1	3,0	29,9	11,7	8,5	0,2	-3,2	0,1	0,2	-2,7
Papel, Cartón, Imprenta y Publicaciones	424,1	222,4	17,5	65,7	118,5	31,2	2,8	23,9	22,6	80,5
Textiles y Confecciones	302,2	217,5	12,4	6,4	65,9	20,1	-0,3	-0,7	5,3	24,4
Calzados y sus Componentes	26,6	6,7	4,1	8,6	7,2	-8,2	-2,2	5,6	-4,4	-9,2
Manuf.de Piedras, Yeso y Cerámicos	95,4	28,6	24,0	7,4	35,4	-5,1	0,9	-0,8	4,8	-0,2
Piedras y Metales Preciosos y Manuf.	104,5	0,6	4,4	40,8	58,7	-0,6	-14,2	40,5	-34,2	-8,5
Metales Comunes y sus Manufacturas	1.407,5	196,7	397,7	263,6	549,5	0,2	159,8	57,6	113,3	330,9
Máq. y Aparatos, Material Eléctrico	1.083,9	619,7	169,0	100,8	194,4	24,2	2,4	23,7	-18,8	31,5
Material de Transporte	2.192,0	1.523,9	284,6	240,1	143,4	230,7	91,1	55,6	63,2	440,6
Resto MOI	348,4	76,6	209,3	18,0	44,5	15,0	67,5	-0,2	1,9	84,2
Combustibles y Energía	4.900,7	1.820,4	1.012,4	36,0	2.031,9	843,7	220,6	23,6	802,4	1.890,3
TOTAL	26.297,9	8.351,9	3.736,1	4.639,2	9.570,7	1.280,6	562,3	-73,6	1.195,8	2.965,1

Fuente: Sobre la base de datos del INDEC.

precios. Las mayores ventas de tubos de acero sin costura, impulsadas por la reanudación de las inversiones en exploración petrolera, y las de aluminio, indujeron el aumento de las exportaciones del rubro. En el caso del aluminio el incremento del valor exportado obedece tanto a un aumento del volumen ex-

portado como al crecimiento del precio internacional del commodity debido a la reducción de la oferta de las empresas de Estados Unidos por causa del aumento en el precio de la energía eléctrica, uno de los principales insumos en la fabricación del metal.

SECTOR EXTERNO

Las materias plásticas artificiales aumentaron 39% (US\$ 143 millones) debido al aumento de los saldos exportables como consecuencia de la mayor capacidad instalada del sector. El principal destino de estos productos fue Brasil.

En cuanto al último gran rubro, combustibles y energía (CyE), se registró un crecimiento en sus ventas externas de 63%, equivalente a US\$ 1.890 millones. Esta diferencia se explica por el aumento de 74% en el precio de los combustibles, puesto que las cantidades exportadas sufrieron una caída de 8%.

Importaciones

Durante el año 2000 las importaciones F.O.B. totalizaron US\$ 23.756 millones (US\$ 25.148 millones en valores C.I.F.) y tuvieron una leve reducción (-1,4%) respecto del mismo período del año anterior, debido únicamente al menor volumen importado, ya que los precios no sufrieron variaciones. La menor demanda de productos externos está asociada estrechamente a la caída del nivel de actividad registrado en el país, particularmente en el último semestre del año.

Al analizar las importaciones según su uso económico se advierte que los aumentos registrados en combustibles (42%),

piezas y accesorios para bienes de capital (3%), bienes de consumo (2%), bienes intermedios (1%) y resto (14%) fueron más que compensados por las disminuciones registradas en bienes de capital (-12%) y vehículos automotores de pasajeros (-16%) (Cuadro 5.8).

En relación con los precios de importación la modificación de mayor relevancia se produjo en combustibles, al aumentar 40% el índice de precios de estos productos.

Por el lado de las cantidades, la reducción en el índice de cantidades de bienes de capital (-8%) fue parcialmente compensado por el incremento en las cantidades importadas de combustibles (1,3%) y de piezas y accesorios para bienes de capital (5%).

En cuanto al origen de las importaciones, las provenientes de la Unión Europea sufrieron una disminución muy importante, US\$ 1.362 millones (-19%), que fue parcialmente compensada por la mayor demanda de bienes provenientes del MERCOSUR, que aumentaron US\$ 898 millones (14%).

El aumento de las ventas del MERCOSUR hacia la Argentina se explica por los incrementos de las importaciones de Bienes de Consumo (US\$ 256 millones), Bienes de Capital (US\$ 255 millones), Bienes Intermedios (US\$ 205 millones) y

CUADRO 5.8
Importaciones C.I.F. por tipo de bien y origen
Año 2000, en millones de US\$

Tipo de bien	TOTAL	MERCOSUR	NAFTA	UE	RESTO	Participación porcentual ⁽¹⁾				Variación en US\$ 2000/1999			
						MERCOSUR	NAFTA	UE	RESTO	MERCOSUR	NAFTA	UE	RESTO
Bienes de Capital	5.923,9	1.413,6	1.949,1	1.296,9	1.264,3	23,9	32,9	21,9	21,3	255,4	-228,0	-727,9	-123,6
Bienes Intermedios	8.437,4	2.669,9	1.988,5	1.929,3	1.849,7	31,6	23,6	22,9	21,9	205,3	159,7	-229,3	-52,2
Combustibles	1.033,8	273,4	61,2	68,7	630,5	26,4	5,9	6,6	61,0	34,0	6,6	2,5	260,5
Piezas y Acc. p/Bienes de Capital	4.328,8	954,2	925,7	1.309,3	1.139,6	22,0	21,4	30,2	26,3	38,2	27,4	-121,2	187,1
Bienes de Consumo	4.601,0	1.399,7	661,5	965,5	1.574,3	30,4	14,4	21,0	34,2	256,2	-111,0	-79,4	34,2
Vehículos Automotores de Pasajeros	799,4	484,4	41,0	184,0	90,0	60,6	5,1	23,0	11,3	109,2	-2,0	-206,7	-57,7
Resto	24,1	1,8	2,6	3,9	15,8	7,5	10,8	16,2	65,6	-0,1	0,0	0,2	2,9
Total	25.148,4	7.197,0	5.629,6	5.757,6	6.564,2	28,6	22,4	22,9	26,1	898,2	-147,3	-1.361,8	251,2

(1) Participación porcentual de los destinos en cada rubro.

Fuente: Sobre la base de datos del INDEC.

Vehículos Automotores de Pasajeros (US\$ 109 millones).

El balance de servicios

El balance de servicios arrojó en el año 2000 un déficit de US\$ 4.308 millones, con un incremento de US\$ 212 millones (5%) con respecto a 1999. La causa de este mayor déficit radica fundamentalmente en el aumento de los egresos por viajes.

En efecto, el 37% del desequilibrio de servicios del año 2000 se explica por la cuenta viajes, que sumó US\$ 1.602 millones, con un aumento de US\$ 305 millones (24%) con respecto al año anterior. Ello fue impulsado por la mayor cantidad de residentes argentinos que viajaron al exterior, en parte compensados por el aumento de los no residentes que visitaron el país.

La cuenta transportes acumuló un saldo negativo de US\$ 1.385 millones en el año, lo que representó el 32% del total de los servicios, con una mejora de US\$ 78 millones (5%) con respecto a 1999. Esta mejora se debió a la evolución favorable de los tres rubros que la componen: fletes, pasajes y otros. La mejora en fletes se debe tanto a los mayores fletes de exportación cobrados por las compañías residentes, como a los menores fletes de importación abonados a armadores no residentes como resultado de la caída de las compras externas argentinas del último semestre del año. El resultado favorable del rubro pasajes se debió por una parte a un leve repunte de las ventas de pasajes de las compañías argentinas en el exterior y por otra, a la caída registrada en la venta de pasajes de las compañías extranjeras a los residentes en el país, ayudada por la baja en la plaza local de los precios de los pasajes aéreos. Por su parte, el rubro otros de transporte fue el que presentó una evolución más favorable, con un aumento de US\$ 36 millones (12%) con respecto a 1999, influenciado por los mayores gastos de las compañías aéreas en los aeropuertos argentinos.

El déficit de la cuenta seguros en el año 2000 alcanzó a US\$ 163 millones, con una sustancial mejora (40%) con respecto al año anterior. Tal evolución se explica principalmente por el aumento de los pagos de siniestros, y en menor medida por la menor cantidad de primas cedidas por las compañías argentinas a las reaseguradoras del exterior.

La cuenta regalías arrojó un déficit de US\$ 404 millones con una mejora de 5% con respecto a 1999, mientras que el déficit de servicios empresariales alcanzó a US\$ 374 millones, US\$ 6 millones (2%) más que el año anterior.

Las Rentas de la Inversión

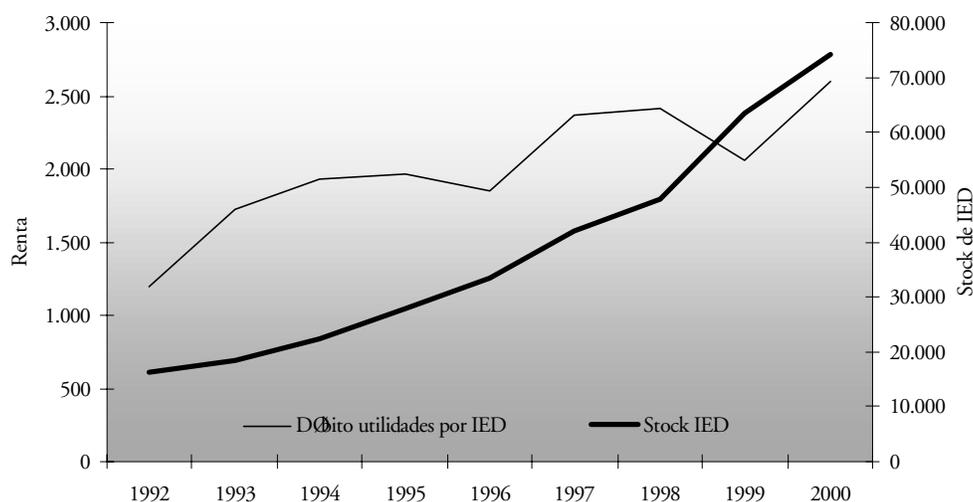
Las rentas netas de la inversión registraron en el año 2000 un descenso de 1% respecto de 1999, a pesar del mayor endeudamiento neto promedio de la economía. Este comportamiento se explica por la mayor participación de las inversiones directas en el financiamiento del balance de pagos. A ello se agrega la baja rentabilidad de las inversiones de riesgo en Argentina (excepto en el sector petrolero), el aumento en la rentabilidad de las inversiones directas argentinas en el exterior por la alta incidencia del sector petrolero, y finalmente, el aumento en los ingresos devengados por los activos externos, tanto por aumentos en los stocks como en las tasas de interés³.

Por su parte, el débito de intereses registró un aumento de US\$ 1.159 millones, de los cuales un 31% se explica por un mayor endeudamiento promedio y el resto, por una mayor tasa de interés promedio.

La renta de las inversiones extranjeras directas en Argentina fue estimada US\$ 2.595 millones. Este valor representó un aumento de 26% con respecto a 1999. El aumento se

³ Una alta proporción de la renta de estos activos se estima a tasa flotante.

GRAFICO 5.8
Stock de IED en Argentina y su renta
En millones de US\$



explica por las mayores inversiones y el aumento en la rentabilidad del sector petrolero, que compensó la caída en la rentabilidad de otros sectores. Asimismo, se registró una fuerte caída en las utilidades y dividendos de inversiones en cartera, principalmente como consecuencia de las compras accionarias de cartera realizadas por inversores directos en 1999 y en el año 2000 (compra de YPF y canjes de acciones de empresas españolas) (Gráfico 5.8 y Cuadro 5.9).

Con relación al sector bancario con participación de inversiones directos extranjeros, estas entidades obtuvieron una tasa de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) de 3%. Sin embargo, las primeras 10 entidades por nivel de patrimonio

(que representan el 67% del patrimonio de las 52 entidades bajo análisis a diciembre) tuvieron un ROE de 9% en promedio, y algunas de ellas lo superaron ampliamente. Ello es consecuencia de la estructura de los activos, de la diversificación de los servicios ofrecidos y del efecto escala que le permite un mejor prorrateo de costos fijos.

La renta de la inversión directa en el exterior estimada para 2000 alcanzó los US\$ 998 millones. Este valor representó un incremento mayor al 50% respecto del nivel de 1999. Dicho incremento está relacionado con las mayores utilidades de las empresas del sector petrolero (Cuadro 5.10).

III.3. La cuenta financiera

CUADRO 5.9
Renta de la Inversión Extranjera Directa
En millones de US\$

	1999*					2000*				
	1T	2T	3T	4T	Total	1T	2T	3T	4T	Total
Renta	486	526	567	474	2.053	636	698	769	492	2.595
Sector Privado Financiero	104	58	27	-54	135	96	20	60	32	208
Sector Privado No Financiero	382	468	540	528	1.918	540	678	709	460	2.387

* Cifras Provisorias

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales

CUADRO 5.10

Renta de la Inversión Directa de Argentina en el exterior

En millones de US\$

	1999*					2000*				
	1T	2T	3T	4T	Total	1T	2T	3T	4T	Total
Renta	155	161	143	183	642	227	271	300	200	998
Sector Privado Financiero	34	30	40	52	156	35	50	47	6	138
Sector Privado No Financiero	121	131	103	131	486	192	221	253	194	860
Inmobiliaria	44	45	45	44	178	45	46	46	47	184
Empresas	77	86	58	87	308	147	175	207	147	676

* Cifras Provisorias

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales

El Banco Central

En el año, la cuenta financiera del Banco Central registró ingresos netos por US\$ 762 millones como resultado de las operaciones de financiamiento del Fondo Monetario Internacional, que incluyó el ingreso de US\$ 2.067 millones en el cuarto trimestre, en el marco de los acuerdos del blindaje financiero.

Sector financiero (excluido BCRA)

La cuenta financiera del sector financiero registró un egreso neto de US\$ 821 millones. Este total se descompone en un aumento por constitución de activos externos de US\$ 2.764 millones, un ingreso de US\$ 1.538 millones por aumento de pasivos externos y un ingreso de US\$ 405 millones por operaciones de financiamiento con no residentes bajo la forma de pasivos con títulos públicos nacionales.

En los pasivos externos, el aumento obedeció a mayores depósitos de no residentes en US\$ 1.158 millones, obligacio-

nes diversas en US\$ 1.221 millones⁴ y de las obligaciones por bonos en US\$ 249 millones. En sentido contrario se destacó la caída en la utilización de líneas de crédito del exterior en US\$ 1.447 millones, a pesar del aumento registrado en la última parte del año.

Por último, el flujo anual de inversiones directas extranjeras en el sector bancario ascendió a US\$ 389 millones, de los cuales US\$ 322 millones correspondieron a aportes y US\$ 66 millones a reinversiones de utilidades.

Sector público no financiero

La cuenta financiera del sector público no financiero mostró durante el año un saldo positivo de US\$ 8.531 millones, de los cuales unos US\$ 2.100 millones correspondieron a operaciones con activos, básicamente por el uso de inversiones transitorias en el exterior, y el resto al uso de endeudamiento neto.

El endeudamiento mostró variaciones en sus niveles y en la composición de sus fuentes a lo largo del año. Durante los

⁴ Cabe recordar que parte de estas operaciones se compensan con registros en los activos en otros créditos. Si se toma el neto entre el aumento de otros créditos y otras obligaciones, la diferencia a favor del primero se explica por la tenencia de certificados de depósitos emitidos por entidades del exterior para constitución de requisitos de liquidez y cartera propia, y otras operaciones varias.

SECTOR EXTERNO

dos primeros trimestres, el gobierno nacional tomó nuevos pasivos con el exterior casi exclusivamente a través del mercado de bonos, mientras canceló préstamos con los organismos internacionales y bilaterales. En este período el endeudamiento neto por títulos promedio por trimestre fue de US\$ 2.500 millones. En el tercer trimestre, los fondos netos obtenidos cayeron a US\$ 300 millones y comenzó a recurrirse al financiamiento de los organismos internacionales. Finalmente, en el cuarto trimestre se volvió aún más difícil el acceso al mercado de títulos, no alcanzándose a cubrir los vencimientos del período, y los nuevos desembolsos estuvieron centrados únicamente en los préstamos de organismos internacionales.

Dentro de sus operaciones de administración de pasivos, el Tesoro Nacional realizó en el año 2000 dos canjes de deuda en los meses de febrero y junio, con la emisión de nuevos bonos y pagos en efectivo por un total de US\$ 6.308 millones, rescatando pasivos por valores nominales residuales de US\$ 7.650 millones. Del monto colocado por canje, US\$ 2.950 millones correspondieron a operaciones estimadas con no residentes. Las operaciones de febrero implicaron el rescate de bocones previsionales, bonos a tasa flotante (FRB) y euronotas. A cambio se emitieron bontes 2003 y bontes 2005 por un valor nominal de US\$ 3.038 millones, desembolsándose al mismo tiempo US\$

427 millones en efectivo. En junio se rescataron bonos del Plan Financiero 1992, y se emitió un bono global 2015 por un valor nominal de US\$ 2.403 millones.

Los gobiernos locales por su parte también vieron variar significativamente el nivel de los fondos captados entre trimestres. Durante el primer y el tercer trimestre lograron ingresos por US\$ 670 millones y US\$ 580 millones respectivamente, principalmente mediante la colocación de títulos de deuda en los mercados internacionales. En contraste, durante el segundo y cuarto trimestre tuvieron un flujo prácticamente nulo, al realizar emisiones de títulos por montos equivalentes a los vencimientos.

Sector privado no financiero

El saldo positivo de la cuenta financiera del sector privado no financiero fue estimado en sólo US\$ 48 millones. La inversión directa neta, descontadas las operaciones con contrapartida, sumó US\$ 5.242 millones, en tanto que se produjo un egreso neto por los otros conceptos por US\$ 5.194 millones. Los flujos de endeudamiento externo mostraron un virtual saldo nulo. La principal característica del presente año es que la

CUADRO 5.11

Títulos de deuda emitidos por el Sector Privado no Financiero en el exterior (1)

	1999					2000				
	I	II	III	IV	Total año	I	II	III	IV	Total año
Monto Colocado (en millones de dólares)	615,0	1.654,2	754,5	801,5	3.825,2	863,0	817,4	1.021,5	0,0	2.701,9
Hasta 1 año	310,0	270,0	170,0	313,3	1.063,3	211,3	8,0	79,5	0,0	298,8
de 1 a 2 años	0,0	50,0	100,0	0,0	150,0	31,7	34,7	199,3	0,0	265,6
de 2 a 5 años	80,0	591,9	484,5	211,5	1.367,9	620,0	524,7	233,7	0,0	1.378,4
más de 5 años	225,0	742,3	0,0	276,7	1.244,0	0,0	250,0	509,0	0,0	759,0
Número de Emisiones	14	21	16	27	78	11	10	13	0	34
Rendimiento Promedio (2)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1
Vida Promedio	4,4	5,4	2,6	3,8	4,3	3,2	4,4	5,8	0,0	4,5

1) Cifras Provisorias

2) Tasa Interna de Retorno Ponderada por Monto

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales

SECTOR EXTERNO

magnitud de los vencimientos de los títulos de deuda superó el nivel de los fondos obtenidos mediante nuevas emisiones, resultando en un flujo negativo del orden de los US\$ 550 millones, siendo la primera vez que esto ocurre desde que se generalizó el acceso de las empresas argentinas al mercado internacional de bonos a comienzos de la década de los noventa.

Más allá de la falta de emisiones durante el cuarto trimestre, las dificultades del sector para colocar nuevas emisiones de títulos de deuda en el exterior durante todo el año 2000 se hicieron evidentes al considerar algunas cifras que se desprenden del Cuadro 5.11 de características de las emisiones: 1) el monto nominal colocado en el año se ubica en los US\$ 2.700 millones de dólares, representando el 70% del volumen del año previo y sólo el 35% de lo colocado en el año 1998; 2) la cantidad de emisiones (34) es la menor registrada en toda la década; 3) el costo de endeudamiento promedio en los tres primeros trimestres se ubicó en el 12% anual, nivel sólo superado por el costo promedio de aquellas emisiones realizadas durante la crisis de México.

Hay otros elementos del año 2000 para el sector priva-

do no financiero que contrastan con lo observado en el año previo. En dicho año se registró un financiamiento neto de bancos del exterior. El ingreso de fondos tuvo lugar como consecuencia de que a mediados de año se produjo una reversión del signo de los flujos netos con los bancos del exterior, que comenzaron siendo fuertemente negativos (siguiendo la tendencia del año 1999), para terminar el año con un fuerte aporte de nuevos préstamos por parte de dichas entidades. Por otro lado, hubo un flujo neto negativo de US\$ 180 millones con los organismos internacionales y sus bancos participantes, que el año anterior habían aportado préstamos netos por US\$ 700 millones a las empresas argentinas.

Las inversiones extranjeras directas

Las inversiones extranjeras directas totalizaron US\$ 11.152 millones. Este nivel es el segundo más alto de la serie detrás del récord de US\$ 24.147 millones alcanzado en 1999 (Cuadro 5.12).

Sin embargo, tanto en 1999 como en 2000 se dieron

CUADRO 5.12
Inversión Extranjera Directa en Argentina
En millones de US\$

	1999*					2000*				
	1T	2T	3T	4T	Total	1T	2T	3T	4T	Total
TOTAL	4.502	14.817	3.128	1.700	24.147	2.267	1.748	6.130	1.007	11.152
Reinversión de Utilidades	165	237	219	171	792	382	419	497	246	1.544
Sector Privado Financiero	71	-14	4	-56	5	95	-32	61	-57	67
Sector Privado No Financiero	94	251	215	227	787	287	451	436	303	1.477
Deuda con Matrices y Filiales	175	48	67	1.281	1.571	530	259	219	-389	619
Desembolsos (Colocaciones)	1.676	1.610	1.465	2.923	7.674	1.997	1.782	1.613	1.987	7.379
Amortizaciones (Vencimientos)	1.538	1.555	1.421	1.648	6.162	1.500	1.520	1.427	2.331	6.778
Renta devengada no pagada	37	-7	23	6	59	33	-3	33	-46	17
Aportes y Cambios de Manos	4.162	14.532	2.842	248	21.784	1.355	1.070	5.414	1.150	8.989
Sector Público No Financiero Nacional	2.173	838	0	0	3.011	0	0	0	0	0
Sector Público No Financiero Local	0	743	438	0	1.181	0	0	0	5	5
Sector Privado Financiero	24	137	151	185	497	66	185	19	52	322
Sector Privado No Financiero	1.965	12.814	2.253	63	17.095	1.289	885	5.395	1.093	8.662

* Cifras Provisorias

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales

CUADRO 5.13

Evolución de la inversión directa. 1992-2000

En millones de US\$

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	1992-2000
Cuenta corriente	-5.731	-8.242	-11.219	-5.308	-6.943	-12.424	-14.708	-12.444	-9.361	-86.380
ID en el exterior	-1.166	-704	-1.013	-1.498	-1.600	-3.654	-2.323	-1.249	-912	-14.119
IED en Argentina	4.431	2.793	3.635	5.609	6.949	9.162	7.281	24.147	11.152	75.159
IED en Argentina neta de operaciones de canje	4.431	2.793	3.635	5.609	6.949	9.162	7.281	13.309	6.318	59.487
Inversión Directa Neta*	3.265	2.089	2.622	4.111	5.349	5.508	4.958	12.060	5.406	45.368
ID Neta / Cuenta Corriente	57%	25%	23%	77%	77%	44%	34%	97%	58%	53%

* IED en Argentina neta de operaciones de canje con contrapartida, menos ID en el exterior

operaciones particulares que implican como contrapartida de los ingresos por IED un flujo negativo por inversión de cartera y una formación de activos de residentes en el exterior, por lo cual el impacto neto en el balance de pagos fue menor. En 1999, dejando a un lado los US\$ 10.838 millones de la operación de YPF relacionados con la disminución de Inversiones en cartera, el flujo total de IED fue de US\$ 13.309 millones. En el año 2000 el flujo total de IED, neto de la disminución de inversiones en cartera por las operaciones de canje de Telefónica, Banco Río, Astra e YPF y de la formación de activos en el exterior de residentes relacionadas con esas operaciones, alcanzó los US\$ 6.318 millones.

Es importante remarcar que, si bien los flujos ingresados en concepto de inversión directa neta de inversiones directas en el exterior y de operaciones con contrapartida fueron menores a los registrados el año anterior, los mismos todavía representan un alto porcentaje del financiamiento externo de la economía

argentina. En 2000 estos ingresos representaron el 58% del ahorro externo, porcentaje que resulta mayor al promedio de 53% para la serie 1992-2000.

En cuanto a la composición de los flujos del año 2000 netos de las operaciones de canje (US\$ 6.318 millones), el 66% se relacionó con operaciones de aportes y cambios de manos, 24% correspondió a reinversión de utilidades y 10% a deuda con matrices y filiales.

En el año 2000 los flujos de ID de residentes argentinos en el exterior (de empresas del sector privado no financiero) alcanzaron los US\$ 578 millones, lo que representó una caída mayor al 40% con respecto a los flujos del año anterior. En el año no se detectaron operaciones significativas, y los flujos estuvieron relacionados con la reinversión de utilidades, especialmente de las empresas de los sectores petrolero y siderúrgico (Cuadro 5.14).

CUADRO 5.14

Inversión Directa de Argentina en el Exterior (1)

Sector Privado No Financiero - En millones de US\$

	1999*					2000*				
	IT	2T	3T	4T	Total	IT	2T	3T	4T	Total
TOTAL	809	175	171	(196)	959	250	247	60	21	578
Reinversión de Utilidades	51	69	31	53	204	128	155	166	41	490
Deuda con Matrices y Filiales	-6	0	0	0	-6	0	0	0	0	0
Aportes y Cambios de Manos	764	106	140	-249	761	122	92	-106	-20	88

(1) No Incluye inversiones inmobiliarias en el exterior

* Cifras Provisorias. No incluye inversiones inmobiliarias en el exterior.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales

IV. La deuda externa

Al 31 de diciembre la deuda externa fue de US\$ 147.186 millones, US\$ 1.231 millones más que en diciembre de 1999 (Cuadro 5.15).

La deuda externa del sector público y del BCRA a diciembre pasado fue de US\$ 85.657 millones, con un aumento de US\$ 300 millones en comparación con diciembre de 1999. Este leve aumento contrastó con el financiamiento por operaciones de endeudamiento del balance de pagos, al ser compensados principalmente por: 1) la venta neta de US\$ 3600 millones de títulos públicos a residentes por parte de no residentes en los mercados secundarios; 2) las operaciones de canje con títulos públicos realizadas por el gobierno nacional, que implicaron

una reducción del valor nominal adeudado de US\$ 800 millones; y 3) la revalorización del dólar frente a otras monedas, que implicó una merma de aproximadamente US\$ 2.500 millones.

La deuda del sector privado no financiero a diciembre pasado fue de US\$ 36.754 millones, similar a la de un año antes. El endeudamiento en títulos se redujo en US\$ 703 millones. También se produjo una caída de US\$ 160 millones en la deuda con los bancos participantes de los organismos internacionales. Por el contrario, se registraron aumentos en la deuda externa con los bancos comerciales y con los acreedores oficiales en aproximadamente US\$ 500 millones y Us\$ 200 millones, respectivamente. La sustitución del endeudamiento en títulos en favor de créditos de los bancos comerciales está vinculado con el aumento

CUADRO 5.15

Estimación de la Deuda Externa Bruta por Sector Residente (1)

Saldos a fin de período, en millones de US\$

	Dic-98	Mar-99	Jun-99	Sep-99	Dic-99	Mar-00	Jun-00	Sep-00	Dic-00
Total de Deuda Externa	141.943	141.628	141.717	142.146	145.955	144.504	145.119	145.833	147.186
Sector Público no Financiero y Banco Central (2)	83.111	81.327	81.845	82.961	85.362	85.590	85.680	83.399	85.657
Bonos y Títulos Públicos (3)	55.585	55.133	56.113	56.434	58.375	59.618	60.237	58.364	58.658
Deuda refinanciada en el Plan Financiero 1992	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Organismos Internacionales	18.916	18.701	18.556	19.553	20.167	19.646	19.417	19.371	21.639
Acreedores Oficiales	7.248	6.390	6.105	5.913	5.754	5.314	5.060	4.726	4.432
Bancos Comerciales	1.240	996	978	975	940	862	830	809	805
Proveedores y otros	122	107	93	86	126	150	136	129	123
Sector Privado no Financiero (2) (4)	36.526	36.685	37.536	36.914	36.965	36.517	36.479	37.157	36.754
Bonos y Títulos privados	16.859	16.651	17.840	17.443	17.257	17.217	17.143	17.748	16.554
Organismos Internacionales	817	849	941	1.099	1.187	1.189	1.172	1.175	1.165
Acreedores Oficiales	2.415	2.327	2.211	2.217	2.322	2.295	2.571	2.530	2.520
Bancos Participantes	984	936	1.138	1.254	1.312	1.258	1.221	1.184	1.154
Deuda Bancaria Directa	13.433	13.838	13.178	12.514	12.512	12.148	11.904	12.092	13.000
Proveedores y Otros	2.017	2.084	2.228	2.386	2.374	2.411	2.469	2.427	2.360
Sector Financiero (sin Banco Central) (5)	22.306	23.616	22.336	22.271	23.628	22.397	22.960	25.277	24.775
Bonos y Títulos	6.161	6.171	5.846	6.138	6.349	6.790	6.988	6.903	6.598
Líneas de Crédito	8.522	8.587	8.348	8.087	9.781	8.075	6.712	7.871	8.334
Organismos Internacionales	431	461	439	500	499	510	490	481	465
Depósitos	2.354	2.684	2.579	2.531	2.630	2.570	2.928	3.241	3.788
Obligaciones Diversas (6)	4.838	5.713	5.124	5.015	4.369	4.452	5.842	6.781	5.590
ITEM DE MEMORANDUM									
Obligaciones diversas con contrapartida en el activo (7)	3.747	4.674	4.035	4.047	3.362	3.501	4.785	5.837	4.781

(1) Cifras provisionarias. Se incluyen revisiones de períodos anteriores. A partir de diciembre de 1999, se incluyen los títulos emitidos localmente utilizados por el sistema bancario en operaciones de países pasivos con el exterior.

(2) No incluye intereses devengados no vencidos a la fecha.

(3) La línea de Bonos y Títulos Públicos incluye los bonos Par y con Descuento (tanto en dólares como en marcos alemanes) correspondientes al Plan Financiero 1992, los cuales se encuentran colateralizados por bonos cupón cero del Tesoro de los EEUU.

(4) No incluye obligaciones con matrices incorporadas en las estimaciones de inversión directa.

(5) Incluye intereses devengados no vencidos a la fecha.

(6) Se incluyen en este rubro, además de otros conceptos, operaciones de pase y compras y ventas al contado a liquidar que reflejan un derecho y una obligación futura y que se registran contablemente en rubros del activo y del pasivo por igual monto, el que se consigna más abajo.

(7) Incluidas en obligaciones diversas y en créditos diversos.

SECTOR EXTERNO

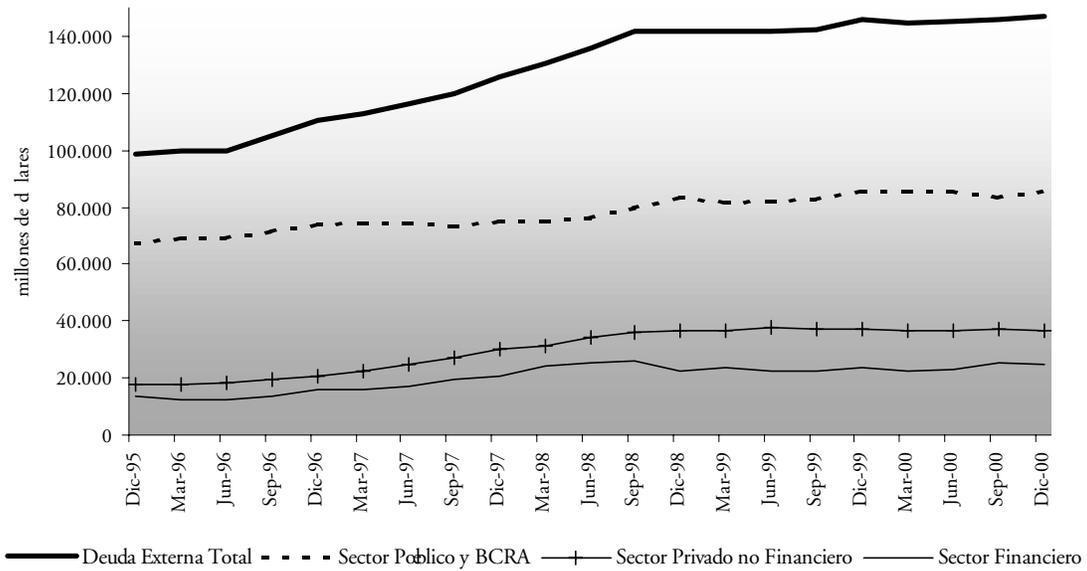
del riesgo soberano que tuvo lugar entre octubre y noviembre pasado, lo que obligó a las empresas a financiar los servicios de capital de bonos en el mercado de préstamos bancarios.

En diciembre pasado la deuda externa del sector finan-

ciero fue de US\$ 24.775 millones, con un aumento de US\$ 1.194 millones en el año. El sector amortizó líneas de crédito por US\$ 1.147 millones, en tanto que los depósitos de no residentes aumentaron en US\$ 1.158 millones y las obligaciones diversas en US\$ 1.221 millones.

GRAFICO 5.9

Evolución de la deuda externa - Total y sectores





Finanzas Públicas

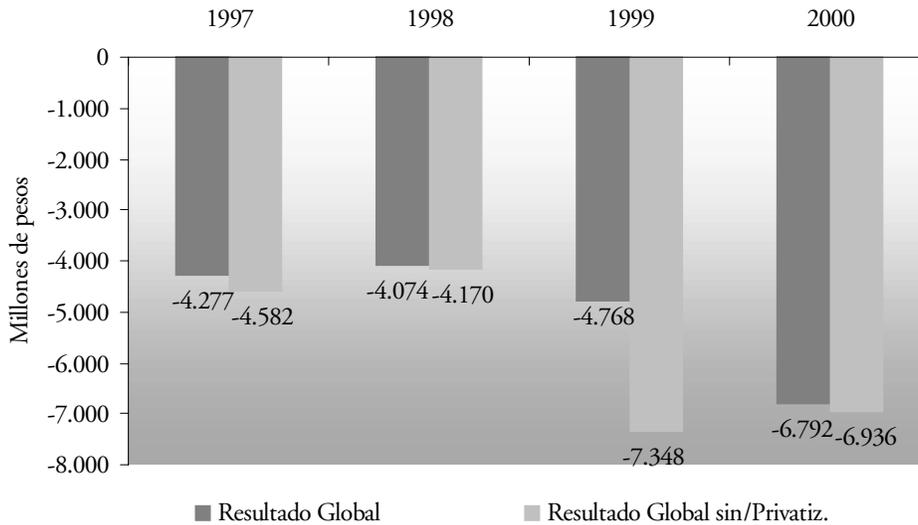
I. Resultado del Sector Público Nacional No Financiero

■ En el cuarto trimestre de 2000 el resultado global del Sector Público Nacional No Financiero (SPNNF) base caja¹ registró un déficit de \$ 2.884,4 millones. Con respecto a igual trimestre de 1999 se produjo una mejora de \$ 443 millones debida a los mayores ingresos, incluidas privatizaciones por \$ 72,1 millones, y a un ajuste en los gastos totales. Si se deducen esos ingresos extraordinarios de capital el déficit con respecto al cuarto trimestre de 1999 también se redujo, en este caso \$ 371,1 millones (Gráfico 6.1). En el acumulado del año el resultado global fue deficitario en \$ 6.791,6 millones. El fuerte

deterioro con respecto al año anterior (\$ 2.023,2 millones) se transforma en mejora si se tienen en cuenta los importantes ingresos por privatizaciones obtenidos en 1999 que resultaron los mayores de toda la década (\$ 2.579 millones). En la mejora del déficit global del trimestre influyeron el aumento de los ingresos (\$ 182,7 millones), y especialmente la reducción de los gastos (\$ 260,3 millones) (Cuadro 6.1).

El total de ingresos del año, que ascendió a \$ 56.570,5 millones, se vió afectado por la caída antes mencionada de los recursos de capital y por los gastos, que resultaron mayores (\$ 138,3 millones) debido al fuerte incremento de los intereses de

GRAFICO 6.1
Resultado Global de caja del SPNNF
En millones de pesos



¹ El SPNNF está constituido por la Administración Nacional, las Empresas Públicas y los Fondos Fiduciarios. A su vez la Administración Nacional está compuesta por la Administración Central, los Organismos Descentralizados y las Instituciones de Seguridad Social. En estas últimas se encuentran incluidas las ex-cajas provinciales. Asimismo, en la Administración Nacional se incluyen, dentro de los ingresos tributarios y de los gastos por transferencias corrientes, a los recursos coparticipados a las provincias. De ese modo, al conformar el Sector Público Nacional se permite observar la presión tributaria global del Sector Público.

FINANZAS PUBLICAS

CUADRO 6.1

Sector Público no Financiero con empresas públicas - Base Caja

En Millones de Pesos

	I-99	II-99	III-99	IV-99	I-00	II-00	III-00	IV-00	Variación IV 00 / IV 99		
										Millones \$	%
I INGRESOS CORRIENTES	14.172,1	14.135,7	14.330,0	13.038,9	13.752,0	15.023,8	14.232,1	13.161,3	122,4	0,9	
- Ingresos Tributarios	9.265,8	9.994,4	9.754,5	9.610,9	9.583,7	11.084,2	10.149,6	9.854,3	243,4	2,5	
- Contrib. a la Seguridad Social	3.143,2	2.506,3	2.870,9	2.371,4	2.887,3	2.474,1	2.940,3	2.382,6	11,2	0,5	
- Ingresos no Tributarios	1.099,8	907,7	1.074,5	390,3	466,0	841,3	477,3	301,3	-89,0	-22,8	
- Ventas de Bs. y Serv. de las Adm. Púb.	56,7	46,8	50,9	42,4	44,4	50,3	44,3	46,0	3,6	8,5	
- Ingresos de Operación	295,7	257,2	260,1	260,3	235,3	258,9	259,8	285,2	24,9	9,6	
- Rentas de la Propiedad	217,0	376,3	250,2	311,6	248,7	230,3	309,0	192,2	-119,4	-38,3	
- Transferencias Corrientes	93,9	47,0	68,9	52,0	286,6	84,7	51,8	99,7	47,7	91,7	
II GASTOS CORRIENTES	14.771,0	14.344,8	15.342,8	15.588,5	15.136,3	14.756,7	15.203,6	15.362,4	-226,1	-1,5	
- Gastos de Consumo y Operación	2.598,8	2.507,8	2.599,8	2.749,1	2.432,1	2.302,5	2.454,2	2.387,5	-361,6	-13,2	
. Remuneraciones	1.863,8	1.749,2	1.904,1	1.836,8	1.822,4	1.661,9	1.786,4	1.628,4	-208,4	-11,3	
. Bienes y Servicios	634,7	705,4	674,0	863,5	579,7	541,9	556,3	637,2	-226,3	-26,2	
. Otros gastos	100,3	53,2	21,7	48,8	30,0	98,7	111,5	121,9	73,1	149,8	
- Rentas de la Propiedad	2.090,2	1.858,4	1.934,3	2.341,0	2.389,8	2.376,6	2.114,2	2.775,8	434,8	18,6	
. Intereses	2.090,2	1.858,3	1.934,1	2.341,0	2.389,7	2.376,6	2.114,1	2.775,6	434,6	18,6	
.. Intereses Deuda Interna	68,7	54,4	53,8	46,7	45,8	35,5	31,6	39,2	-7,5	-16,1	
.. Intereses Deuda Externa	2.021,5	1.803,9	1.880,3	2.294,3	2.343,9	2.341,1	2.082,5	2.736,4	442,1	19,3	
. Otras Rentas	0,0	0,1	0,2	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2	0,2	-	
- Prestaciones de la Seguridad Social	4.360,2	4.026,7	4.699,4	4.350,1	4.386,8	4.073,9	4.686,1	4.284,5	-65,6	-1,5	
- Otros gastos Corrientes	0,2	0,2	0,3	0,2	10,0	0,0	0,1	0,5	0,3	150,0	
- Transferencias Corrientes	5.721,6	5.951,7	6.109,0	6.148,1	5.917,6	6.003,7	5.937,1	5.914,0	-234,1	-3,8	
. Al Sector Privado	1.529,5	1.633,2	1.510,1	1.738,2	1.556,8	1.541,9	1.505,2	1.551,3	-186,9	-10,8	
. Al Sector Público	4.176,9	4.288,8	4.579,6	4.393,3	4.351,2	4.451,0	4.414,5	4.333,7	-59,6	-1,4	
.. Provincias y GCBA	3.748,1	3.878,2	4.106,8	3.907,6	3.927,9	4.043,2	3.969,0	3.883,0	-24,6	-0,6	
...Recursos Coparticipados	3.160,2	3.267,3	3.272,7	3.189,5	3.133,7	3.292,5	3.266,4	3.254,6	65,1	2,0	
...Garantía Acuerdo Prov.	0,0	0,0	0,0	0,0	161,8	49,3	39,9	52,5	52,5	-	
...Leyes Especiales	125,8	135,3	118,9	193,9	121,2	135,0	129,1	130,8	-63,1	-32,5	
...Resto	462,1	475,6	715,2	524,2	511,2	566,4	533,6	445,1	-79,1	-15,1	
.. Universidades	424,1	404,1	469,2	482,5	421,5	404,6	443,5	448,8	-33,7	-7,0	
.. Otras	4,7	6,5	3,6	3,2	1,8	3,2	2,0	1,9	-1,3	-40,6	
. Al Sector Externo	15,2	29,7	19,3	16,6	9,6	10,8	17,4	29,0	12,4	74,7	
- Otros gastos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	11,9	0,1	0,1	-	
III AHORRO CORRIENTE (I-II)	-598,9	-209,1	-1.012,8	-2.549,6	-1.384,3	267,1	-971,5	-2.201,1	348,5	-13,7	
IV RECURSOS DE CAPITAL	1.832,0	844,5	62,7	39,5	67,8	129,9	103,8	99,8	60,3	152,7	
- Privatizaciones	1.779,9	794,0	5,0	0,2	2,8	0,7	69,1	72,1	71,9	-	
- Otros	52,1	50,5	57,7	39,3	65,0	129,2	34,7	27,7	-11,6	-29,5	
V GASTOS DE CAPITAL	814,4	859,0	686,0	817,3	718,6	695,4	706,0	783,1	-34,2	-4,2	
- Inversión Real Directa	176,5	166,2	136,4	155,7	105,9	72,1	85,6	138,4	-17,3	-11,1	
- Transferencias de Capital	607,8	683,3	543,7	652,2	590,9	619,9	617,1	638,9	-13,3	-2,0	
. Provincias y MCBA	535,8	607,5	487,9	572,5	538,9	548,4	567,5	563,1	-9,4	-1,6	
...Leyes Especiales	262,6	280,3	244,7	311,0	255,4	271,3	274,9	264,3	-46,7	-15,0	
...Resto	273,2	327,2	243,2	261,5	283,5	277,1	292,6	298,8	37,3	14,3	
. Otras	72,0	75,8	55,8	79,7	52,0	71,5	49,6	75,8	-3,9	-4,9	
- Inversión Financiera	30,1	9,5	5,9	9,4	21,8	3,4	3,3	5,8	-3,6	-38,3	
. A Provincias y MCBA	0,2	0,4	1,5	1,6	0,3	0,1	0,8	0,3	-1,3	-81,3	
. Resto	29,9	9,1	4,4	7,8	21,5	3,3	2,5	5,5	-2,3	-29,5	
VI INGRESOS TOTALES (I+IV)	16.004,1	14.980,2	14.392,7	13.078,4	13.819,8	15.153,7	14.335,9	13.261,1	182,7	1,4	
VII GASTOS TOTALES (II+V)	15.585,4	15.203,8	16.028,8	16.405,8	15.854,9	15.452,1	15.909,6	16.145,5	-260,3	-1,6	
VIII RESULTADO GLOBAL (VI-VII)	418,7	-223,6	-1.636,1	-3.327,4	-2.035,1	-298,4	-1.573,7	-2.884,4	443,0	-13,3	
IX RESULTADO S/PRIVATIZACIONES	-1.361,2	-1.017,6	-1.641,1	-3.327,6	-2.037,9	-299,1	-1.642,8	-2.956,5	371,1	-11,2	
X GASTOS PRIMARIOS (*)	13.495,2	13.345,5	14.094,7	14.064,8	13.465,2	13.075,5	13.795,5	13.369,9	-694,9	-4,9	
XI SUPERAVIT PRIMARIO TOTAL (VI-X)	2.508,9	1.634,7	298,0	-986,4	354,6	2.078,2	540,4	-108,8	877,6	-89,0	
XII SUPERAVIT PRIMARIO SIN PRIVATIZ.	729,0	840,7	293,0	-986,6	351,8	2.077,5	471,3	-180,9	805,7	-81,7	

(*) Excluye el pago de intereses

Fuente: Secretaría de Hacienda. Ministerio de Economía

la deuda externa (\$ 1.503,9 millones adicionales).

Durante el cuarto trimestre tanto los ingresos corrientes

como los de capital aumentaron. Los tributarios en particular tuvieron un buen desempeño (aumentaron \$ 243,4 millones en el trimestre y \$ 2.046,2 millones en el año), asentado en la

reforma tributaria². La disminución en los ingresos no tributarios (-\$ 89 millones y -1.386,4 millones en el trimestre y el año, respectivamente) y de las rentas de la propiedad (-\$ 119,4 millones y -\$ 174,9 millones, respectivamente) contrapesaron el incremento antes mencionado. Las contribuciones a la seguridad social aumentaron levemente en el trimestre (0,5%) pero se redujeron al cabo del año (-\$ 207,5 millones), debido a la bajas en el empleo y en las alcúotas previsionales. Otro rubro que creció, considerando las cifras anuales, fueron las transferencias corrientes (\$ 261 millones), mientras que el resto se redujo: los ingresos de operación de empresas públicas (-3,2%) y las ventas de bienes y servicios de las administraciones públicas (-6%). Por su parte los recursos de capital disminuyeron 85,6% debido a los ingresos extraordinarios registrados en 1999.

Nuevamente se redujeron los gastos totales en el cuarto trimestre. En este período la contracción alcanzó a \$ 260,3 millones, focalizándose en los gastos de consumo y operación (-\$ 361,6 millones) y las transferencias corrientes (-\$ 234,1 millones). Este ajuste permitió afrontar los mayores costos en el servicio de la deuda externa, que se incrementaron en \$ 442,1 millones. En cambio, en el año los gastos totales crecieron \$

138,3 millones, producto de un fuerte aumento en los intereses (\$ 1.432,4 millones) que no pudo ser compensado con bajas en otros rubros como: remuneraciones (-\$ 454,8 millones), bienes y servicios (-\$ 562,5 millones), transferencias corrientes (-\$ 158 millones) y gastos de capital (-\$ 273,6 millones). Así, si se examina el gasto primario, que excluye el pago de intereses, se observa una disminución de \$ 1.294,1 millones (-2,4%). Las prestaciones de la Seguridad Social, por su parte, no mostraron un cambio cuantitativo con respecto al año anterior.

Con estos resultados, se cumplió la meta de déficit fiscal pactada en el Memorando de Política Económica con el FMI³ para el año 2000, fijada en un monto de \$ 6.700 millones. En efecto, el déficit de \$ 6.589,4 millones fue \$ 110,6 millones inferior a la pauta que se reformuló en el mes de diciembre (Cuadro 6.2)⁴. En los últimos meses de 2000 una serie de factores actuaron desfavorablemente sobre la economía, dando lugar a una suba desmedida en el riesgo país y las tasas de interés. Estas circunstancias indujeron al FMI a implementar una asistencia financiera (que se dio a conocer como “blindaje”) que asegurara el financiamiento público para el año entrante y de este modo permi-

CUADRO 6.2
Cumplimiento de las metas con el F.M.I.
Sector Público Base Caja
Resultado Global sin Privatizaciones - Millones de Pesos

	2000		
	Ejecución (1)	Prog. FMI (2)	Dif (1)-(2)
Resultado del Sector Público no Financiero	-6.936		
Resultado Cuasifiscal del BCRA (medición FMI) (*)	347		
Resultado Global	-6.589	-6.700	111

(*) Estimado

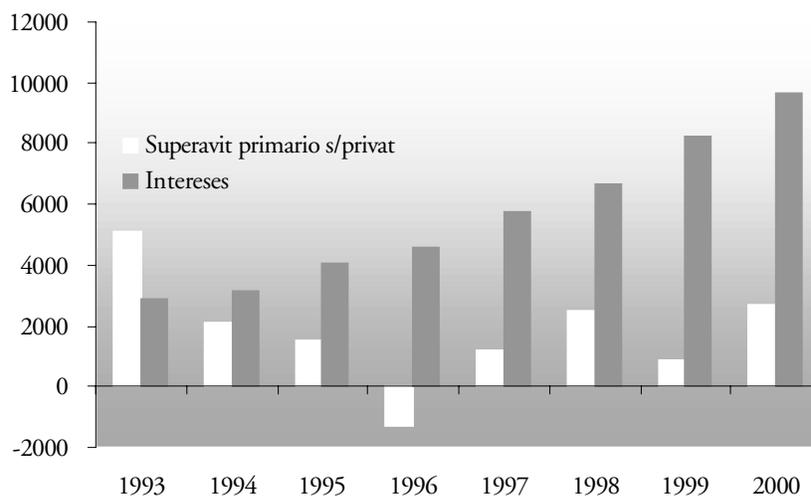
Fuente: Secretaría de Hacienda. Ministerio de Economía.

² Ley 25.239 de diciembre de 1999. Un resumen de la misma puede ser consultado en el Informe Económico N°31.

³ El resultado fiscal acordado no incluye el ingreso por privatizaciones pero sí considera el resultado cuasifiscal del BCRA y el déficit de las cajas provinciales transferidas a la Nación.

⁴ El acuerdo anterior con el FMI, que incluía como meta un déficit fiscal para todo el año 2000 de \$ 5.300 millones, fue reformulado en el mes de diciembre con la firma de un nuevo memorandum que amplió el desequilibrio a \$ 6.700 millones (1,8%del PIB).

GRAFICO 6.2
Superávit Primario y Gastos en Intereses
En millones de \$



tir la reanudación de operaciones crediticias con el exterior.

El armado del paquete de apoyo financiero por US\$ 39.700 millones contempló aportes del Fondo Monetario Internacional, el Banco Interamericano de Desarrollo, el Banco Mundial, la República de España, los bancos creadores de mercado de títulos públicos e inversores institucionales argentinos con el objetivo de cubrir las necesidades financieras del Presupuesto Nacional con un alcance plurianual hasta diciembre de 2003. En el caso de los canjes de deuda cubren vencimientos de los próximos 5 años. Del total, US\$ 25.400 millones estarán disponibles antes de diciembre de 2001.

La ejecución provisoria al primer bimestre de 2001 arrojó un déficit del SPNNF (teniendo en cuenta el resultado cuasifiscal del Banco Central) de \$ 1.506,3 millones, de modo que el desbalance tope permitido para el resto del trimestre sería de \$ 593,7 millones.

El superávit primario sin privatizaciones, es decir, excluyendo los gastos en intereses de la deuda pública, alcanzó en el año 2000 a 1% del PIB, mientras que en igual período de

1999 ese ratio llegaba a 0,3%. Este superávit logró financiar el 28,2% del gasto en intereses (Gráfico 6.2).

II. Ingresos Corrientes del Sector Público Nacional No Financiero

Durante el cuarto trimestre de 2000 los ingresos corrientes alcanzaron a \$ 13.161,3 millones (Cuadro 6.1), 0,9% superiores a los percibidos en igual período del año anterior. Producto de la reforma impositiva los que más crecieron, en monto, fueron los ingresos tributarios y las transferencias corrientes y disminuyeron, en cambio, las rentas de la propiedad y los no tributarios. En el acumulado del año estos signos de variación se mantienen con un nivel de ingresos que alcanzó a \$ 56.169,2 millones.

II.1 Ingresos Tributarios de la Administración Nacional⁵

En el cuarto trimestre de 2000 la recaudación tributaria

⁵ El siguiente texto se basa en análisis efectuados en el Informe sobre Recaudación Tributaria del cuarto trimestre de 2000 de la Dirección Nacional de Investigación y Análisis Fiscal.

de la Administración Nacional⁶ ascendió a \$ 11.875,1 millones, 1,8% superior a la de igual período de 1999, constituyendo el tercer trimestre de alza consecutiva luego de un período de año y medio en el que se registraron tasas negativas. Los ingresos anuales, por su parte, alcanzaron a \$ 49.102,2 millones que representan el 17,2% del PIB, porcentaje que implicó un aumento de la presión tributaria dada la ausencia de crecimiento económico. El incremento del 3,1% con respecto al año anterior, que se debió básicamente a la reforma tributaria introducida a principios de 2000 y a los mayores ingresos originados en los regímenes de facilidades de pago, no logró recuperar los niveles de 1998 en que la recaudación había sido de un poco más de 50 mil millones de pesos. El bajo nivel de actividad observado frenó el pleno efecto de las medidas tomadas en los impuestos ligados al consumo y las ganancias empresarias y también incidió negativamente la reducción gradual de las alcúotas previsionales y arancelarias.

Durante el año se agudizó la tendencia a incrementar la participación de los gravámenes sobre los ingresos, al tiempo que disminuyó la importancia de los aplicados al comercio exterior y la seguridad social. Al igual que en años anteriores, se mantuvo una alta concentración en pocos impuestos. Con IVA, Ganancias y los aportes y contribuciones a la Seguridad Social se obtiene un 77% de la recaudación total, y el porcentaje llega a 85% si se adiciona el impuesto a los Combustibles.

En los meses de enero y febrero de 2001 se produjeron sendos crecimientos de lo recaudado (2,6% y 0,7%, respectivamente) (ver Gráfico 6.3 y Cuadro A.6.3 del Apéndice). El aumento

interanual de enero se focalizó en Otros impuestos donde se contabilizan principalmente los ingresos por facilidades de pago. En febrero, los incrementos en Ganancias DGI, Internos coparticipados y Bienes personales se contrabalancearon con caídas por menores ingresos en concepto de IVA, combustibles, contribuciones patronales y gravámenes sobre el comercio exterior (principalmente sobre las importaciones), arrojando un modesto saldo positivo.

Evolución por impuesto

En el cuarto trimestre de 2000 la recaudación del impuesto al valor agregado (IVA), neto de devoluciones, se redujo el 1,3% interanual como consecuencia de la baja en el nivel de actividad. Esta caída fue contrarrestada por el menor nivel de devoluciones a exportadores y los mayores ingresos provenientes de los regímenes de facilidades de pago, principalmente. En el año, sin embargo, la variación resultó positiva con un aumento del 1,3% gracias a la extensión del gravamen al transporte automotor y la medicina prepaga así como los factores antes mencionados de menores devoluciones a exportadores y los planes de facilidades de pago. Este comportamiento estuvo limitado por la caída de las importaciones y por la utilización de bonos del Plan Canje para el pago del impuesto, además del efecto por caída de la actividad.

La recaudación del impuesto a las ganancias creció 8,9% interanual en el último trimestre y 13,2% en el año. El crecimiento registrado se explica por la reforma impositiva de principios de año⁷, los cambios en el régimen de anticipos de las sociedades⁸ y por los planes de facilidades de pago. Este resulta-

⁶ Este valor de recursos tributarios corresponde a lo recaudado por la DGI, la ANA y el sistema de seguridad social (las asignaciones familiares son registradas por su valor neto). En el Cuadro 6.1, en cambio, las partidas "ingresos tributarios" y "contribuciones a la seguridad social" incluyen, además, otras fuentes de recaudación (Fondo Especial del Tabaco, Fondo de Energía eléctrica y aportes y contribuciones de los sistemas previsionales de las Fuerzas Armadas y de Seguridad) y consideran el valor bruto de los aportes al sistema de asignaciones familiares.

⁷ Se disminuyeron los montos de los mínimos imposables, las deducciones especiales y por cargas de familia y se incrementaron las alicuotas en los distintos tramos de la escala. A principios de año se elevaron los ingresos por retenciones sobre sueldos y, a partir de agosto, sobre las demás ganancias. Desde junio, los anticipos de las personas físicas se abonaron considerando las disminuciones en los mínimos admitidos y el incremento en la escala.

⁸ Los cambios en los anticipos significaron el reemplazo del esquema de 11 anticipos con una alicuota del 9% por otro de 10, donde el primer anticipo tiene una alicuota de 25% y el resto de 8,33%. Para el 2000 se fijó un régimen transitorio con porcentajes que oscilaron entre el 2% y el 25%.

CUADRO 6.3

Recaudación tributaria total

En millones de Pesos

	I-99	II-99	III-99	IV-99	I-00	II-00	III-00	IV-00	Variación Millones \$	IV00/IV99 %
I - DGI (Excl.Sist.Seg.Soc.)										
Ganancias	2.022,3	2.621,7	2.250,2	2.345,8	2.141,9	3.324,8	2.434,6	2.553,9	208,1	8,9
IVA										
Nacional	3.742,0	3.522,0	3.463,0	3.423,0	3.489,0	3.480,0	3.495,6	3.351,0	-72,0	-2,1
Importaciones	1.472,0	1.499,0	1.677,0	1.716,0	1.413,7	1.485,0	1.580,0	1.573,2	-142,8	-8,3
Bruto	5.214,0	5.021,0	5.140,0	5.139,0	4.902,7	4.965,0	5.075,6	4.924,2	-214,8	-4,2
Devoluciones (-)	443,0	517,0	476,4	532,0	374,9	300,0	340,1	452,1	-79,9	-15,0
Distribución Facilidades de Pago	62,0	58,0	43,0	62,0	117,0	152,0	201,8	137,0	75,0	121,0
Total Neto	4.833,0	4.562,0	4.706,6	4.669,0	4.644,8	4.817,0	4.937,3	4.609,1	-59,9	-1,3
Reintegros (-)	105,8	151,5	141,2	175,6	142,0	146,0	152,4	142,2	-33,4	-19,0
Internos	387,7	350,0	360,4	377,0	388,3	357,2	379,1	403,9	26,9	7,1
Premios de juegos	25,5	18,5	25,5	18,8	29,1	13,8	15,3	24,1	5,3	28,2
Transf. inmuebles	14,6	18,1	15,2	15,5	12,5	13,1	14,6	14,1	-1,4	-9,0
Ganancia mínima presunta	196,5	237,8	153,4	152,0	145,7	151,9	138,2	164,4	12,4	8,2
Intereses pagados	109,6	196,4	192,5	196,3	221,4	222,0	209,4	202,3	6,0	3,1
Utros coparticipados (1)	9,5	6,4	9,0	10,7	17,4	104,1	77,3	28,0	17,3	161,7
Sellos	11,7	11,4	13,4	13,6	10,5	11,8	11,1	12,6	-1,0	-7,4
Bienes Personales	18,0	205,7	120,7	201,2	109,1	350,0	248,3	316,9	115,7	57,5
Combustibles y gas	790,5	908,7	883,9	1.004,9	785,8	878,3	909,8	904,4	-100,5	-10,0
Internos Seguros	67,6	73,2	59,0	55,5	55,6	55,8	47,0	35,7	-19,8	-35,7
Utros impuestos (2)	233,0	483,3	279,1	231,0	315,0	359,8	207,7	242,5	11,5	5,0
Total DGI (excl.Sist.Seg.Soc.)	8.613,7	9.541,7	8.927,7	9.115,7	8.735,2	10.513,5	9.477,2	9.369,6	253,9	2,8
II - COMERCIO EXTERIOR										
Der. Exportación	2,9	13,7	7,9	0,5	2,1	21,9	6,3	1,7	1,2	240,0
Der. Importación	543,1	517,1	573,8	593,2	491,6	476,9	493,8	475,5	-117,7	-19,8
Tasa Estadística	15,1	11,7	11,2	12,5	9,8	9,4	9,5	9,8	-2,7	-21,6
Total Comercio Exterior	561,1	542,5	592,9	606,2	503,5	508,3	509,6	487,0	-119,2	-19,7
III - SEGURIDAD SOCIAL										
Aportes Personales	1.695,2	1.419,3	1.624,4	1.413,0	1.688,0	1.475,2	1.662,6	1.434,4	21,4	1,5
Contribuciones Patronales	2.091,8	1.598,6	1.828,8	1.475,7	1.743,2	1.503,1	1.786,9	1.493,6	17,9	1,2
Facilidades de Pago	21,6	15,1	8,0	6,6	0,0	0,0	0,0	0,0	-6,6	-
Otros Seg.Social (3)	92,5	85,3	85,7	87,9	94,4	111,6	116,9	101,0	13,1	14,9
Capitalización (-)	1.174,1	1.006,4	1.168,9	1.002,4	1.184,9	996,5	1.120,4	1.006,4	4,0	0,4
Rezagos y Transitorios (-)	63,9	43,0	-87,6	37,0	-83,4	57,4	-73,7	4,1	-32,9	-88,9
Total Seguridad Social	2.663,1	2.068,9	2.465,6	1.943,8	2.424,0	2.036,1	2.519,7	2.018,5	74,7	3,8
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	11.837,9	12.153,1	11.986,2	11.665,7	11.662,8	13.057,8	12.506,5	11.875,1	209,4	1,8

(1) Incluye Altas Rentas a partir del 2º trimestre de 2000.

(2) Internos Gasoleros, Adicional cigarrillos, Radiodifusión, Entradas cine, Monotributo impositivo, Emergencia s/ automotores, Fac. Pago Dto. 93/2000 Pend. de distribución y otros menores

(3) Incluye Monotributo previsional

Fuente: Dirección Nacional de Investigaciones y Análisis Fiscal, Secretaría de Hacienda, Ministerio de Economía.

do se verificó a pesar de los menores ingresos en concepto de saldos de declaraciones juradas de sociedades y personas físicas común¹⁰.

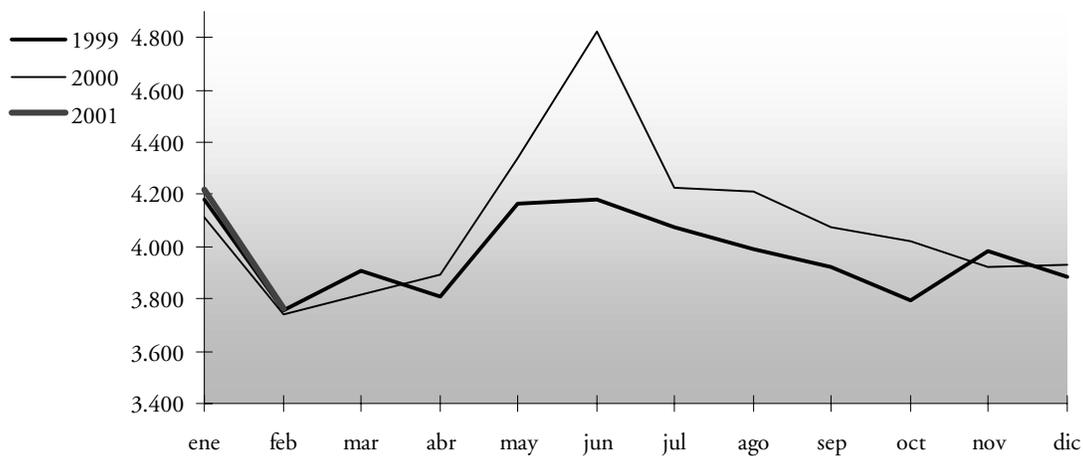
La menor recaudación del impuesto sobre los combustibles, tanto en el cuarto trimestre (-10%) como en el año (-3,1%) se debió las menores ventas gravadas de nafta⁹; efecto atenuado por el incremento en el impuesto sobre la nafta

Los impuestos internos coparticipados se incrementaron 7,1% con respecto a igual trimestre del año anterior debido a los cambios que introdujo la reforma impositiva en las alcuotas de ciertos rubros (bebidas) y la imposición sobre bienes y servicios que hasta ese entonces no estaban gravados (automóvi-

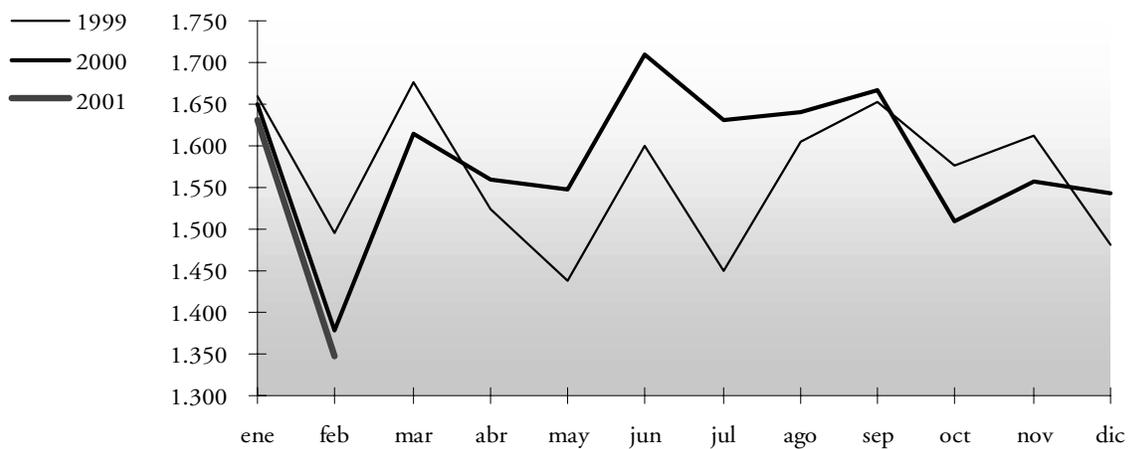
⁹ Las ventas gravadas de naftas disminuyeron 11,1%.

¹⁰ A partir de enero de 2000 se equiparó el impuesto para las naftas común y super; al aumentar \$ 0,10 el que recae sobre aquéllas.

GRAFICO 6.3
Evolución de la recaudación tributaria
En millones de pesos
Total Recursos



IVA Bruto



Ganancias Total

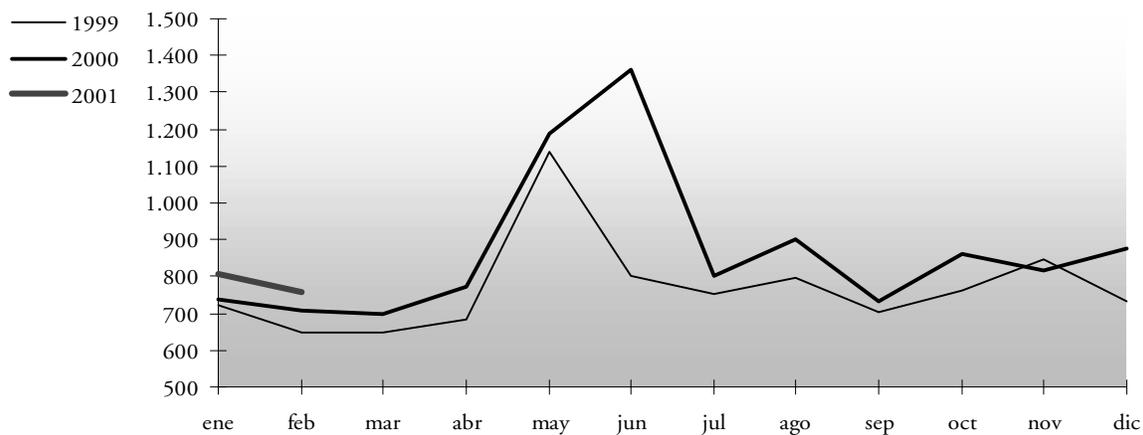
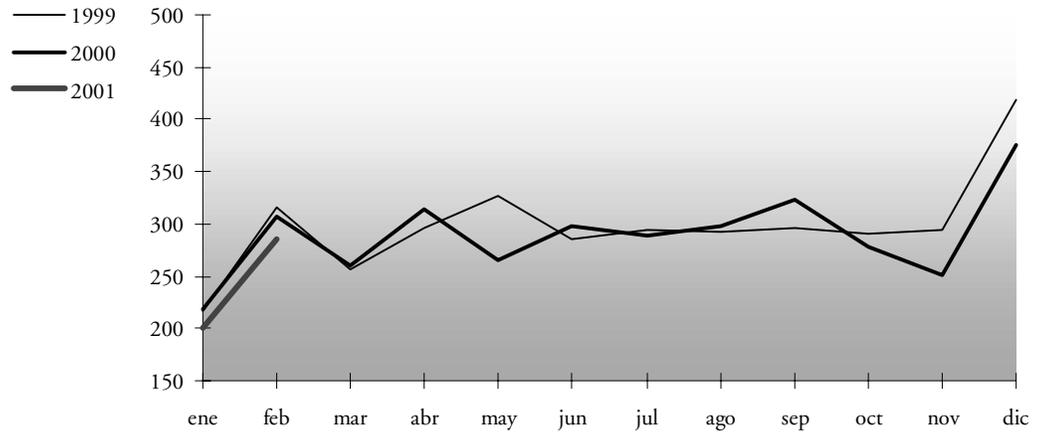
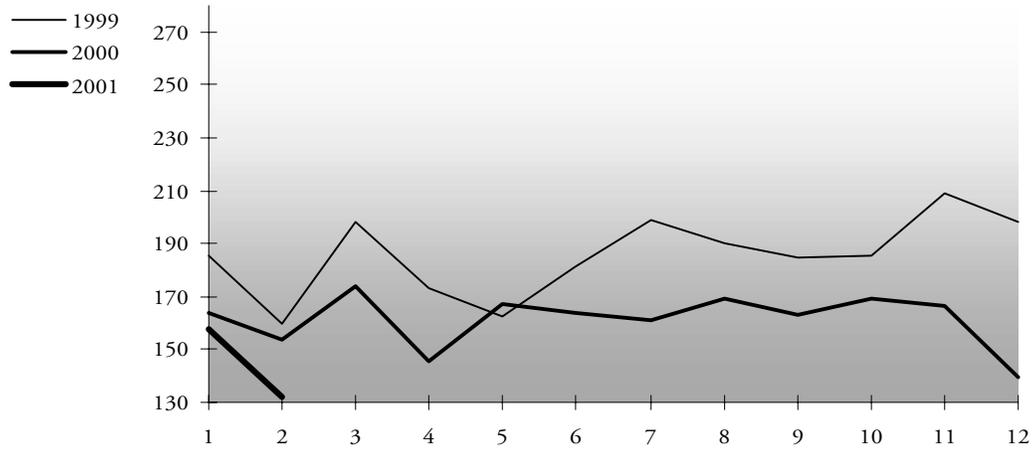


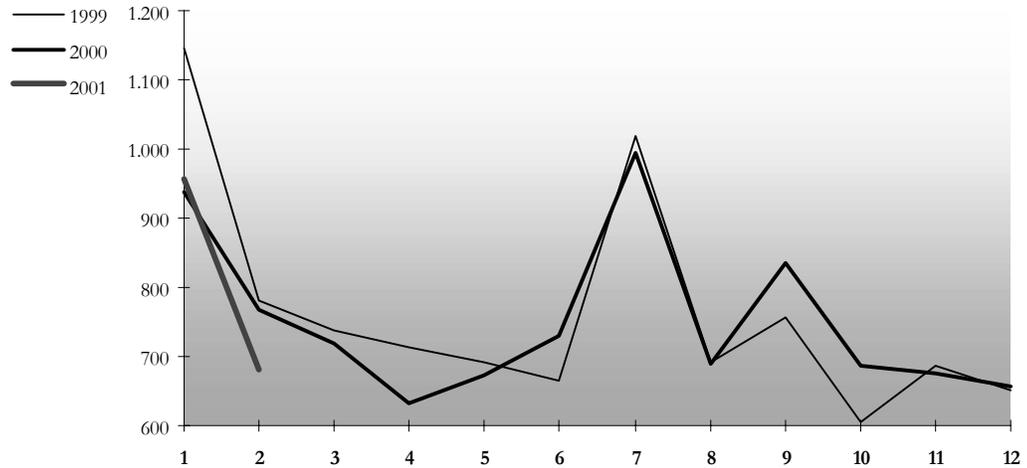
GRAFICO 6.3
Evolución de la recaudación tributaria
En millones de pesos
Combustibles y gas



Derechos de importación



Sistema de seguridad social



les, bebidas, telefonía celular). Por los mismos motivos se observó un incremento anual del 3,6%. En el caso del impuesto a los cigarrillos, en cambio, sufrió una disminución atribuible a una caída en las ventas.

La caída en lo percibido por los impuestos sobre el comercio exterior alcanzó a 19,7% en el cuarto trimestre y a 12,8% en el año. La disminución de los derechos de importación (-19,8% y -13%, respectivamente en los períodos considerados) fue una consecuencia de la aplicación del Cronograma de Convergencia al Arancel Externo Común del Mercosur, la aplicación en el pago del tributo de certificados otorgados a empresas automotrices como devolución del pago de multas¹¹ y la baja en los aranceles para la importación de bienes de capital¹².

Los ingresos derivados de la seguridad social registraron un aumento del 3,8% interanual en el último trimestre pero se redujeron 1,6% al cabo del año. En el incremento del trimestre incidieron los planes de facilidades de pago y los mayores recursos provenientes de las ex cajas provinciales. En la variación anual, en cambio, predominó el efecto negativo que provocaron la disminución en las alícuotas de contribuciones patronales, en la cantidad de aportantes al sistema de reparto por traspasos al sistema de capitalización¹³ y a la caída en la cantidad de cotizantes autónomos¹⁴ (neta del traspaso al Régimen de Monotributo).

La modificación de la alícuota del impuesto sobre los bienes personales produjo un incremento apreciable en su re-

caudación (57,5% y 87,7% en el trimestre y el año, respectivamente), junto con el alcance retroactivo al año 1999 y los diferentes vencimientos que se registraron en ambos períodos.

III. Gastos del Sector Público Nacional No Financiero

En el cuarto trimestre de 2000 los gastos corrientes del SPNNF (o sea, la Administración Nacional, las empresas públicas nacionales y las ex-cajas provinciales) alcanzaron a \$ 15.362,4 millones, -1,5% por debajo de los efectuados el año anterior. Los gastos de capital, que representaron 4,8% de los totales, se redujeron más aún, 4,2%. (Cuadro 6.1). Si se consideran las erogaciones anuales se observa una ligera alza de los corrientes con respecto a 1999 (0,7%) y una baja en los de capital (-8,6%), que hizo retroceder su participación en el total a 4,6%, el menor valor desde 1993.

Con excepción de los pagos por intereses de la deuda y otros de menor magnitud, que se incrementaron, el resto de los gastos corrientes sufrió importantes ajustes.

La estructura de los gastos corrientes muestra que la participación de los intereses pagados por el SPNNF más que se duplicó desde 1993, hasta absorber en 2000 el 15,2% del total. En sentido contrario, perdieron peso los gastos de consumo y operación (10 puntos porcentuales en 7 años) debido a bajas en las remuneraciones, que pasaron de 15,9% a 10,9%, y

¹¹ Las empresas automotrices utilizaron para el pago del impuesto certificados que les fueron otorgados como devolución del pago de multas que las mismas ingresaron en 1995 por su desequilibrio de balanza comercial del período 1992-94.

¹² Mediante las Resoluciones 255 y 256 del Ministerio de Economía se redujo del 6% al 3% el Derecho de Importación Extrazona (D.I.E.) para bienes de capital y se instituyó un Régimen de Importación de bienes integrantes de Grandes Proyectos de Inversión que cuenten con un proyecto de mejoramiento de la competitividad industrial.

¹³ En el cuarto trimestre el 16% de los cotizantes en relación de dependencia y el 40,4% de los autónomos aportaron al sistema de reparto, mientras que en igual período de 1999 dichos porcentajes fueron de 17,7% y 41,8%, respectivamente.

¹⁴ La cantidad de cotizantes al régimen general registró una disminución del 8,9%.

en las compras de bienes y servicios (otros 5 puntos porcentuales). Las prestaciones de la seguridad social sólo crecieron 1,4 puntos porcentuales entre los dos años considerados y alcanzaron una participación del 27,5% en 2000. Por su parte las transferencias corrientes, el rubro de mayor importancia (explica el 37,5% del total), aumentaron 3 puntos porcentuales que se originan principalmente en las destinadas al sector privado, ya que las que recibe el sector público (dentro del cual están las provincias) sólo lo hicieron 0,3%.

IV. Deuda pública

La deuda pública argentina, al 31 de diciembre de 2000, alcanzó a \$ 128.018 millones, monto equivalente a 44,9% del PIB. El fuerte aumento del endeudamiento que se observó en el cuarto trimestre (\$ 4.352 millones) determinó un alza en el año de \$ 6.141 millones. De esa variación deberían deducirse operaciones que no corresponden al período, como la colocación de títulos para la consolidación de deudas devenga-

CUADRO 6.4
Deuda Pública - Análisis de flujos (*)
En millones de pesos

Saldo Deuda del Sector Público al 30-09-00	123.666
Colocación de Títulos para Consolidación	589
Diferencias de cambio	1.038
Capitalización y devengamiento de intereses títulos y bonos	130
Colocaciones y cancelaciones de deuda	2.595
Colocaciones	5.473
Colocaciones de Títulos	2.726
Desembolsos Varios (Préstamos Bilaterales, Multilaterales, otros)	2.938
Letras del Tesoro	-191
Cancelaciones	2.878
Amortizaciones	2.878
-Títulos públicos	1.531
Amortización	1.531
Recompras, canjes y cancelaciones	0
-Multilaterales	552
-Bilaterales	292
-Otros	503
Saldo Deuda del Sector Público al 31-12-00	128.018

(*) Incluye operaciones de corto plazo

Fuente: Secretaría de Hacienda. Ministerio de Economía.

das en ejercicios anteriores (\$ 1.291 millones) y las diferencias de cambio (\$ -2.521 millones). Además, \$ 396 millones corresponden a la capitalización de intereses de títulos y bonos que comenzarán a pagar sus servicios de amortización e intereses en el futuro (Cuadro 6.4).

En el año 2000 las colocaciones de deuda del sector público ascendieron a \$ 26.508 millones, y las amortizaciones, recompra, canje y cancelaciones anticipadas a \$ 19.755 millones, lo que arrojó un aumento de endeudamiento por operaciones de \$ 6.753 millones.

Las diferencias de cambio durante el año permitieron

CUADRO 6.5
Deuda total del sector público (1)
Por tipo de acreedor - Al 31/12/2000

Tipo de Acreedor	Millones Pesos
OPERACIONES DE MEDIANO Y LARGO PLAZO	122.910
Bilateral	4.561
Club de París	2.375
Otros Bilaterales	2.186
Multilateral	21.764
BID	7.622
BIRF	9.054
FMI	5.053
FONPLATA	29
FIDA	6
Otros	1.045
Banca Privada	2.461
Bonos y Títulos Públicos	93.079
En moneda nacional	4.410
En moneda extranjera	88.668
OPERACIONES DE CORTO PLAZO	5.108
Letras del Tesoro	5.108
En moneda nacional	0
En moneda extranjera	5.108
TOTAL GENERAL	128.018

(1) Deuda interna y externa del Sector Público Financiero y No Financiero.

El primero incluye la deuda del BCRA con el FMI y las contraídas por los Bancos Oficiales con aval de la Nación, pero no aquellas destinadas a su propio financiamiento.

Fuente: Secretaría de Hacienda. Ministerio de Economía.

reducir la deuda en \$ 2.521 millones, debido principalmente a la devaluación del euro con respecto al dólar, pero debe señalarse que en el último trimestre estas diferencias resultaron positivas por \$ 1.038 millones, incrementando la deuda en ese monto.

Respecto de la deuda pública clasificada por tipo de acreedor, continúa creciendo la instrumentada en bonos, títulos públicos y letras del Tesoro (76,7%), de la cual el 95,5% se contrajo en moneda extranjera. La deuda con organismos multilaterales aumentó \$ 1.452 millones, situándose en \$ 21.764 millones (17% del total), y la deuda con el Club de Paris y otros bilaterales, en cambio, continuó su tendencia descendente hasta representar el 3,6% del total (\$ 4.561 millones). Con respecto a la banca privada, se registró una pronunciada caída en el último trimestre, que determinó una participación del 1,9% en el total de acreedores a fines de 2000.

V. Provincias: Distribución de los recursos de origen nacional

Durante 2000 el total de recursos de origen nacional transferidos a los gobiernos provinciales fue de \$ 16.404,4 millones, cifra ligeramente superior al traspasado en igual período de 1999. El 98,7% de ese total obedeció a transferencias de distribución automática.

V.1 Transferencias de distribución automática

En concepto de transferencias de distribución automática y cláusula de garantía el monto girado a las jurisdicciones

provinciales ascendió en 2000 a \$ 16.197,2 millones (Cuadro 6.6), 1,9% más que en 1999.

El aumento de los recursos con ese destino se originó en el cumplimiento del Compromiso Federal firmado en diciembre de 1999 entre las Provincias y el Gobierno Nacional, que estableció la asignación de una suma fija mensual, a lo largo de todo el ejercicio 2000, de \$ 1.350 millones en concepto de Coparticipación de Impuestos y Fondos Específicos a Provincias. Dado que el nivel de recaudación fue insuficiente en el período para hacer frente a la participación de cada uno de los regímenes en el monto mensual garantizado, el Tesoro debió aportar al conjunto de Provincias en concepto de garantía de la masa de fondos a transferir estipulada, un total de 482,7 millones de pesos, en tanto que los excedentes de recaudación en el mismo período ascendieron a \$ 1.181,6 millones originados en los impuestos a las Ganancias y sobre los Bienes Personales¹⁵.

El aumento de \$ 295,1 millones en las remesas se debió básicamente a un incremento de \$ 213,9 millones (2,1%) en concepto de coparticipación federal neta, de \$ 123,7 millones (16,2%) proveniente del impuesto a los combustibles (Fondo Nacional de la Vivienda) y \$ 41 millones de Bienes Personales. El Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes (Monotributo), en cambio, determinó una disminución de los envíos por \$ 47 millones.

En el mes de diciembre de 2000 se firmó entre el Gobierno Nacional y las autoridades provinciales un «Compromiso Federal por el Crecimiento y la Disciplina Fiscal» que contempla la presentación de un nuevo proyecto de ley de coparticipación federal de impuestos y eleva la suma asignada en forma mensual a \$1.364 millones, también con el doble carácter de

15 La metodología de cálculo para determinar la participación de cada uno de los regímenes de distribución en el monto de \$ 1.350 millones se basa en el promedio de transferencias al conjunto de Provincias en el período 1998-99, manteniendo las remesas equivalentes a sumas fijas de acuerdo a la normativa vigente. De este modo las remesas a las provincias no se encuentran sujetas a la estacionalidad de la recaudación.

CUADRO 6.6

Regímenes de distribución de los recursos de origen nacional (1)

En millones de pesos

			Variación		Part.Porcentual	
	2000	1999	Millones \$	%	2000	1999
Coparticipación Federal	12.472,8	12.269,1	203,7	1,7	77,2	77,0
Coparticipación Fed.Neta	10.615,4	10.401,5	213,9	2,1	65,4	65,5
Transferencias de Servicios (2)	1.307,8	1.318,0	-10,1	-0,8	8,3	8,1
Fondo Compensador Deseq. Pciales.	549,6	549,6	0,0	0,0	3,5	3,4
Régimen Sistema Seg. Social	162,8	163,9	-1,2	-0,7	1,0	1,0
I.V.A.	124,0	129,8	-5,8	-4,4	0,8	0,8
Bienes Personales	38,7	34,1	4,6	13,5	0,2	0,2
Distribución de Combustibles	1.369,3	1.255,5	113,8	9,1	7,9	8,5
Dirección de Vialidad	288,8	299,0	-10,2	-3,4	1,9	1,8
Fondo Obras Infr. Eléctrica	144,4	149,5	-5,1	-3,4	0,9	0,9
Fondo Esp. Des. Eléct. del Interior	50,7	45,2	5,4	12,0	0,3	0,3
Fondo Nac. de la Vivienda (3)	885,5	761,8	123,7	16,2	4,8	5,5
Fondo Educativo	4,7	3,0	1,8	60,0	0,0	0,0
Impuesto a las Ganancias Ley 24.621	1.633,6	1.661,2	-27,6	-1,7	10,4	10,1
Necesidades Básicas Insatisfechas (4)	980,1	999,7	-19,6	-2,0	6,3	6,1
Excedente del Fondo Conurbano (5)	213,5	221,5	-8,0	-3,6	1,4	1,3
Suma Fija Ley 24.699 (6)	440,0	440,0	0,0	0,0	2,8	2,7
Impuesto sobre Bs. Personales (L.24.699) (7)	332,3	291,3	41,0	14,1	1,8	2,1
Régimen de la energía eléctrica	155,7	145,2	10,5	7,2	0,9	1,0
Régimen Monotributo	65,9	112,8	-47,0	-41,6	0,7	0,4
Total	16.197,2	15.902,0	295,1	1,9	100,0	100,0

(1) En virtud del Pacto Fiscal, la Nación garantiza a los estados provinciales una transferencia fija en concepto de coparticipación federal y fondos específicos de \$ 1.350 millones mensuales.

(2) Los servicios de educación y salud fueron transferidos a las jurisdicciones provinciales en 1992. Dicha transferencia comprendió 1.905 escuelas con 112.000 docentes y 14.200 no docentes, 19 establecimientos de salud con 92.000 agentes públicos y 22 institutos de minoridad y familia con 1.700 empleados. El costo contabilizado por el gobierno nacional de los servicios transferidos fue de \$ 1.623 millones anuales. El financiamiento se efectúa mediante una retención de la coparticipación correspondiente a las provincias, en forma previa a la distribución secundaria.

(3) Las transferencias en concepto de FO.NA.VI consignan el pago de la Garantía y no incluyen el pago del SVOA-BIRF

(4) El 4% de la recaudación del impuesto a las ganancias se distribuye entre todas las jurisdicciones provinciales, excluida la de Buenos Aires, conforme al índice de Necesidades Básicas Insatisfechas.

(5) El 10% de la recaudación hasta un monto de \$ 650 millones anuales se destina a la provincia de Buenos Aires con destino a obras de carácter social. Si el 10% excede dicho monto, el excedente se distribuye entre el resto de las provincias.

(6) De acuerdo al artículo 5 de la ley 24.699, previa distribución de la recaudación del impuesto a las Ganancias se deben detraer \$ 580 millones anuales con el siguiente destino: \$ 120 millones al sistema integrado de Jubilaciones y Pensiones, \$ 20 millones para Adelantos del Tesoro Nacional y \$ 440 millones al conjunto de las provincias.

(7) En el segundo semestre de 1996 se suspende la asignación específica al sistema de Seguridad Social de los fondos de este impuesto y se lo distribuye entre el conjunto de las provincias.

Fuente: Secretaría de Hacienda. Ministerio de Economía.

límite inferior y superior durante los ejercicios fiscales de 2001 y 2002. Al mismo tiempo las partes se comprometieron a no aumentar sus respectivos niveles de gasto primario con el objeto de alcanzar el equilibrio fiscal, a la confección de presupuestos plurianuales (3 años) y a la amplia difusión de sus cuentas fiscales. También se acordó encarar una armonización tributaria que

permita la eliminación de impuestos con efectos distorsivos sobre la actividad económica, la inversión y el empleo.

El Cuadro 6.7 presenta la distribución por provincias de estas transferencias de distribución automática. Dado que la coparticipación se mantuvo constante en los 2 años considerados no se

CUADRO 6.7

Recursos de origen nacional - Distribución por provincia

Transferencias de distribución automática

En millones de pesos

	2000	1999	Variación		Part.% 2000
			Absoluta	%	
Buenos Aires	3.862,3	3.824,4	37,9	1,0	23,8
Catamarca	415,6	412,1	3,4	0,8	2,6
Córdoba	1.312,3	1.292,7	19,5	1,5	8,1
Corrientes	581,3	570,4	10,9	1,9	3,6
Chaco	719,2	705,8	13,3	1,9	4,4
Chubut	301,2	297,8	3,3	1,1	1,9
Entre Ríos	747,9	737,3	10,6	1,4	4,6
Formosa	543,4	531,9	11,6	2,2	3,4
Jujuy	448,7	441,2	7,6	1,7	2,8
La Pampa	308,3	302,4	5,9	1,9	1,9
La Rioja	329,0	322,0	7,1	2,2	2,0
Mendoza	653,7	643,5	10,2	1,6	4,0
Misiones	536,1	524,4	11,7	2,2	3,3
Neuquén	311,6	305,3	6,3	2,1	1,9
Río Negro	404,9	396,1	8,8	2,2	2,5
Salta	598,3	587,0	11,2	1,9	3,7
San Juan	508,2	499,0	9,2	1,9	3,1
San Luis	364,3	356,0	8,4	2,3	2,2
Santa Cruz	306,3	295,4	10,9	3,7	1,9
Santa Fe	1.366,2	1.358,5	7,8	0,6	8,4
Santiago del Estero	624,1	611,5	12,6	2,1	3,9
Tucumán	720,6	709,2	11,4	1,6	4,4
Tierra del Fuego	233,8	188,4	45,4	24,1	1,4
Total	16.197,2	15.912,2	285,0	1,8	100,0

Fuente: Secretaría de Hacienda. Ministerio de Economía.

observa cambios en la estructura de distribución, con la excepción de Tierra del Fuego que recibió un mayor flujo de fondos.

V.2 Otras transferencias

Además de las transferencias de distribución automática, las provincias recibieron de la Nación otras no automáticas por un monto de \$ 207,2 millones, menos de la mitad (-58%) de lo que se les había girado en 1999.

De ese total, \$ 94,1 millones correspondieron al Fondo de Aportes del Tesoro Nacional, \$ 313,6 millones menos que en igual período de 1999. La disminución de estas partidas discrecionales se agudizó en aquellas provincias que habían sido las más beneficiadas el año anterior, como La Rioja y Corrientes. Por su parte el Subsidio al consumo de gas para la región patagónica resultó \$ 28 millones superior, mientras que no se efectuaron transferencias en concepto de Ex-FDR por la finalización de las obras que le dieron origen (Cuadro 6.8).

CUADRO 6.8

Transferencias presupuestarias no automáticas a provincias

En millones de pesos

	2000 (1)	1999	Var. %	Part. %		FONDO A.T.N.	
				2000	1999	2000 (2)	PART. % (2)/(1)
Buenos Aires	12,0	15,7	-23,4	5,8	3,2	10,8	89,4
Catamarca	1,7	3,3	-50,6	0,8	0,7	1,7	100,0
Córdoba	5,1	9,1	-43,9	2,5	1,9	5,1	100,0
Corrientes	8,9	46,4	-80,9	4,3	9,4	8,9	100,0
Chaco	7,2	7,6	-5,2	3,5	1,5	7,2	100,0
Chubut	26,7	22,4	19,4	12,9	4,5	2,2	8,3
Entre Ríos	2,6	22,4	-88,5	1,2	4,5	2,6	100,0
Formosa	1,4	16,8	-91,9	0,7	3,4	1,4	100,0
Jujuy	3,2	12,7	-74,4	1,6	2,6	3,2	100,0
La Pampa	10,5	23,6	-55,6	5,0	4,8	3,2	31,0
La Rioja	8,6	123,0	-93,0	4,2	24,9	8,6	100,0
Mendoza	7,0	3,3	111,6	3,4	0,7	7,0	100,0
Misiones	3,1	5,8	-45,7	1,5	1,2	3,1	100,0
Neuquén	23,1	37,0	-37,6	11,1	7,5	3,0	13,0
Río Negro	25,3	24,3	4,1	12,2	4,9	4,6	18,3
Salta	1,9	12,7	-84,8	0,9	2,6	1,9	100,0
San Juan	4,8	27,7	-82,6	2,3	5,6	4,8	100,0
San Luis	2,2	0,9	158,4	1,1	0,2	2,2	100,0
Santa Cruz	28,9	23,7	22,2	14,0	4,8	0,3	1,0
Santa Fe	4,6	10,1	-54,2	2,2	2,1	4,6	100,0
Santiago del Estero	3,8	17,7	-78,3	1,8	3,6	3,8	100,0
Tucumán	2,3	11,3	-80,0	1,1	2,3	2,3	100,0
Tierra del Fuego	12,2	16,1	-24,2	5,9	3,3	1,5	12,3
Total	207,2	493,7	-58,0	100,0	100,0	94,1	45,4

Fuente: Secretaría de Hacienda. Ministerio de Economía.



Mercado de Capitales

■ Durante el año 2000 los precios de los activos financieros evolucionaron con tendencia negativa. Tras un inicio prometededor, a partir de abril los precios de las acciones y de los bonos mostraron un progresivo declive, que se acentuó en el cuarto trimestre del año. En ese período se combinaron factores externos e internos que conformaron un clima desfavorable para los activos locales.

En el plano doméstico, la ausencia de reactivación económica, el mantenimiento de un significativo nivel de déficit fiscal y el peso creciente de los intereses de la deuda dentro del total de compromisos públicos fueron todos factores que complicaron el acceso al financiamiento externo. En octubre la situación empeoró debido a la crisis política derivada de la renuncia del vicepresidente de la Nación. La tasa de crecimiento promedio prevista para el 2000 fue descendiendo a medida que avanzaba el año, hasta situarse finalmente en terreno negativo. Bajo estas condiciones, aumentó el riesgo de incumplimiento (default) percibido por el mercado, implícito en los bajos valores alcanzados por los títulos públicos en noviembre. El riesgo país alcanzó niveles récord para los últimos dos años. Las acciones continuaron cayendo y se observó un fuerte aumento de tasas en el circuito interbancario.

El escenario internacional tampoco fue favorable. La tasa de interés de corto plazo en los Estados Unidos se mantuvo todavía alta en el cuarto trimestre, y sólo a partir de enero de 2001 la Reserva Federal decidió comenzar a bajarla,

a la luz de signos cada vez mayores de desaceleración económica. En el ámbito de la economía real, si bien los términos del intercambio aún mejoraron levemente para Argentina, el euro continuó depreciándose frente al dólar y llegó a sus valores mínimos en octubre, para finalmente repuntar muy levemente hacia fines de año. Sin embargo esta recuperación no se mantuvo, y hacia marzo de 2001 el euro volvió a caer. En el mercado accionario norteamericano se derrumbaron las acciones tecnológicas, cotizantes en su mayoría en el índice NASDAQ, las que todavía continuaban cayendo en marzo de 2001. Esta pérdida superó el 60% desde sus máximos, y finalmente empujó una baja, si bien en menor medida, de los papeles del panel tradicional.

En diciembre último el gobierno negoció el otorgamiento de un préstamo contingente por parte del FMI dentro de la línea de facilidades de reserva suplementaria, con la colaboración de organismos multilaterales, bilaterales y gobiernos extranjeros. Este crédito, conocido como “blindaje financiero”, incluyó un compromiso de renovación de deuda por parte de las entidades financieras y administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones del mercado local. El monto total así logrado se acercó a los US\$ 40.000 millones. También tuvo lugar la aprobación del Presupuesto para 2001 y el pacto fiscal con las provincias con el objeto de congelar el gasto primario, y se anunció una importante reforma previsional. Como consecuencia, durante enero y parte de febrero de 2001 mejoraron las expectativas y hubo una significativa recuperación del precio de los bonos y de las acciones.

Sin embargo, hacia principios de marzo tanto los indicadores de recaudación impositiva como los de actividad industrial demostraron la persistencia de la recesión y la dificultad para cumplir con las metas acordadas con el FMI. En Turquía se desencadenó una crisis de huida de capitales, caída de reservas y devaluación, impulsada por la debilidad del sistema bancario y las disputas políticas internas. Ello provocó un “efecto contagio” hacia todos los países emergentes, pero en particular hacia la Argentina, a la cual se la asoció al caso turco por ser el otro país que recibió una asistencia financiera similar en la misma época, sin tomar en cuenta que las estructuras económicas de ambos países presentan más diferencias que similitudes. Como corolario de dicha crisis, y tras sendos recambios de Ministros de Economía, a la fecha de cierre de este Informe la situación argentina continuaba siendo difícil, en un contexto de bajos precios de bonos y acciones y altas tasas de riesgo país, si bien con tendencia a mejorar.

I. Panorama Internacional

En el cuarto trimestre de 2000 la economía de Estados Unidos sufrió una fuerte desaceleración en su tasa de crecimiento, con un aumento del PIB de sólo 1,1%, la mitad del correspondiente al tercer trimestre y la cuarta parte del segundo. La variación del PIB para todo el año se ubicó así en 5%, pero para 2001 los principales pronósticos anticipan una importante desaceleración (con un crecimiento en el orden del 2,5%), si bien otros hablan de una leve recesión. Este cambio de escenario sobreviene después de un año con el mayor crecimiento de la productividad desde 1983 (4,3%). El déficit comercial norteamericano se mantuvo en torno a los u\$s 40.000 millones mensuales, y de esta forma el desequilibrio de cuenta corriente superó el 4% del PIB en 2000. Se estima que este déficit continuará en los mismos niveles durante el corriente año, con un muy bajo nivel de desempleo (cercano al 4%

hacia principios de 2001). Como consecuencia de este crecimiento, la inflación promedio mayorista y minorista alcanzó 3,5% durante 2000.

Hacia principios del cuarto trimestre comenzó el derrumbe completo de las acciones tecnológicas, lo que debería impactar en una baja del consumo durante este año. En esa coyuntura, si bien en la última reunión anual del 19 de diciembre el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal había mantenido la tasa de fondos federales sin cambios, sorpresivamente a principios de enero decidió bajarla 50 puntos básicos, ante el temor de una caída muy abrupta en el nivel de actividad. Esta baja de tasas, que estaría indicando la finalización del ciclo de fuerte crecimiento de la última década, fue seguida por otras dos, hasta dejar la tasa de fondos federales en 5%, lo que no fue sin embargo suficiente para detener la caída de los mercados accionarios.

Las tasas de largo plazo de los bonos del Tesoro estadounidense experimentaron un suave descenso durante el cuarto trimestre, que continuó en el primero de 2001. Al cierre de este Informe el bono a 30 años de plazo prometía un rendimiento del 5,3% anual, acomodándose a la baja de las de corto plazo. El hecho de que tanto en Estados Unidos como en Europa exista una situación fiscal controlada, con fuerte superávit presupuestario en Norteamérica y equilibrio fiscal en la Unión Europea, alienta en general a la baja de tasas. En los últimos meses tendió a normalizarse la curva de rendimientos de los títulos del Tesoro norteamericano, adoptando la forma tradicional según la cual a mayores plazos de un título les corresponden mayores rendimientos (Gráfico 7.1).

Las acciones norteamericanas sufrieron fuertes caídas durante el año 2000, revirtiendo la valorización experimentada en los cinco años anteriores. En un contexto de gran volatilidad, los principales índices accionarios continuaban des-

MERCADO DE CAPITALES

CUADRO 7.1

Indicadores de los Mercados de Capitales Internacionales

	Fin 1996	Fin 1997	Fin 1998	Fin 1999	31-Oct-00	30-Nov-00	29-Dic-00	31-Ene-01	28-Feb-01	19-Mar-01
Tasas de Interés Interbancarias										
LIBO US\$ (6 meses)	5,67%	5,84%	5,08%	6,13%	6,72%	6,64%	6,20%	5,26%	4,91%	4,66%
LIBO EURO (*) (6 meses)	3,18%	3,75%	3,22%	3,52%	5,20%	5,07%	5,07%	4,83%	4,63%	4,44%
LIBO YEN (6 meses)	0,52%	0,77%	0,54%	0,23%	0,52%	0,54%	0,54%	0,44%	0,27%	0,14%
Tasas de Tesoro										
EE.UU. 1 año	5,49%	5,49%	4,54%	5,91%	6,12%	5,92%	5,09%	4,93%	4,47%	4,20%
EE.UU. 10 años	6,42%	5,74%	4,65%	6,37%	5,75%	5,43%	4,98%	4,77%	4,66%	4,50%
EE.UU. 30 años	6,64%	5,93%	5,09%	6,48%	5,79%	5,61%	5,46%	5,50%	5,31%	5,31%
Tipos de Cambio										
MARCO ALEMÁN/US\$	1,541	1,788	1,679							
EURO/US\$			0,857	0,992	1,178	1,146	1,061	1,068	1,083	1,124
YEN/US\$	115,9	130,1	114,9	102,4	108,8	110,9	114,8	116,6	117,4	122,8
FRANCO SUIZO/US\$	1,346	1,456	1,386	1,594	1,797	1,729	1,611	1,635	1,668	1,721
LIBRA ESTERLINA/US\$	1,171	1,656	1,661	1,615	1,448	1,425	1,493	1,465	1,446	1,425
ORO US\$/Oz Troy (Londres)	369,5	289,8	286,9	287,8	265,2	270,5	272,3	265,9	265,2	265,9
Indicés Bursátiles										
Dow Jones (USA)	6.448,3	7.916,0	9.316,3	11.452,5	10.971,1	10.414,5	10.786,8	10.887,4	10.495,3	9.504,8
NIKKEI (Japón)	16.361	15.258,7	13.842,0	18.934,4	14.539,6	14.648,5	13.785,7	13.843,6	12.883,5	13.214,5
FTSE 100 (Reino Unido)	4.118,5	5.132,3	5.882,6	6.930,2	6.438,4	6.142,2	6.222,5	6.297,5	5.917,9	5.402,3
DAX (Alemania)	2.880,1	4.249,7	5.006,6	6.958,1	7.077,4	6.372,3	6.433,6	6.795,1	6.208,2	5.544,7
CAC 40 (Francia)	2.315,7	2.975,5	3.942,7	5.958,3	6.397,7	5.928,5	5.926,4	5.998,5	5.367,5	5.180,5
Tipos de Cambio Latinoamericanos										
Argentina	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Brasil	1,04	1,12	1,21	1,81	1,90	1,98	1,95	1,97	2,05	2,17
México	7,88	8,12	9,94	9,48	9,57	9,42	9,62	9,68	9,69	9,64
Indicés Bursátiles Latinoamericanos										
(en moneda local)										
MERVAL (Argentina)	649	688	431	550	441	399	417	533	436	429
BOVESPA (Brasil)	7.040	10.197	6.729	17.092	14.867	13.287	15.259	17.673	15.891	14.435
IPC (México)	3.361	5.206	3.913	7.130	6.394	5.653	5.652	6.541	6.032	5.619

* Hasta el 31/12/98 estas tasas correspondían a la tasa libor en marcos

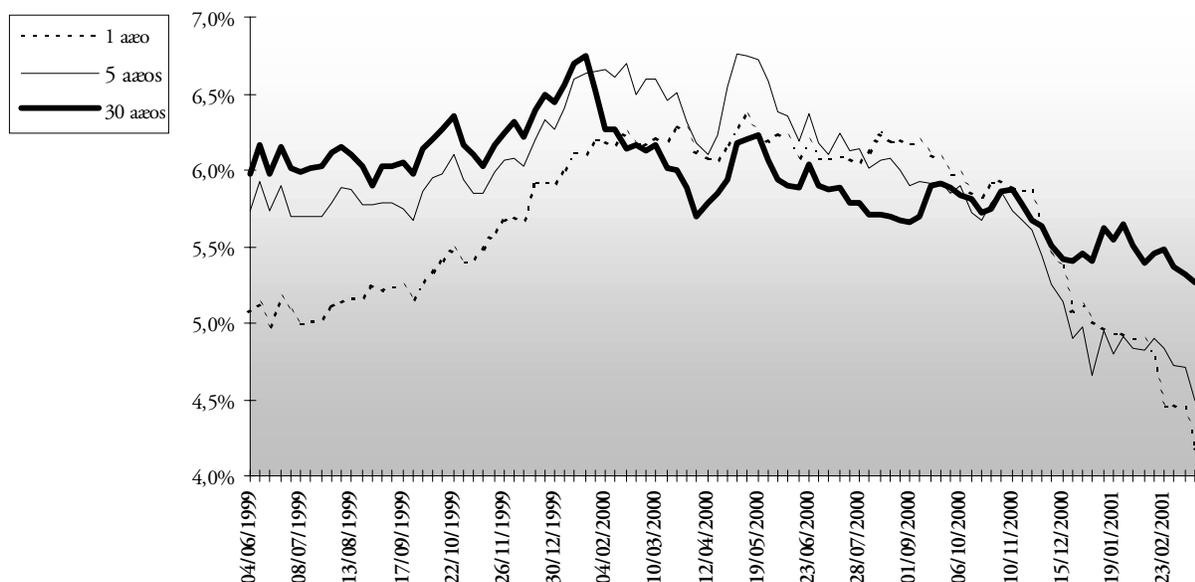
Fuente: Oficina Nacional de Crédito Público, Ministerio de Economía

cendiendo hacia mediados de marzo de 2001. El índice Dow Jones se ubicaba alrededor de los 9.500 puntos, con una pérdida acumulada de casi el 20% desde sus máximos, mientras que el Nasdaq compuesto, donde cotizan principalmente las acciones de empresas tecnológicas y de Internet, sufrió un verdadero derrumbe de prácticamente el 60% desde sus máximos de principios de marzo de 2000 hasta niveles cercanos a los 1.840 puntos. La caída de las bolsas fue generalizada también en Europa, donde por caso en Alemania, el índice DAX perdió casi

30% en el último año, y los papeles tecnológicos más del 50%.

En Japón el PIB tuvo un moderado crecimiento en el año 2000, de aproximadamente 1,5%. La proyección para el año 2001 arroja una cifra similar, que continúa siendo la menor de las principales economías desarrolladas. Este contexto se completa con deflación minorista (único caso entre los países desarrollados) y muy bajas tasas de interés, además de una caída en el mercado accionario del 30% en el último año. El indicador

GRAFICO 7.1
Tasa de rendimiento de Bonos del Tesoro de EE.UU.



Nikkei se encuentra en su punto más bajo de los últimos 15 años. El desempleo aún se mantiene en torno al 5%, si bien este modesto resultado se ha logrado a expensas de profundizar el desequilibrio fiscal hasta llevarlo al 6% del PIB mediante sucesivos aumentos de gastos. Las tasas de interés oficiales también están prácticamente en nivel nulo (0,15% anual). La recuperación a futuro parece difícil, pues la deuda pública alcanza el 130% del PIB y muchos bancos continúan con bajos índices de solvencia, con créditos impagos por hasta un equivalente de 260.000 millones de dólares. El déficit fiscal coexiste con un fuerte superávit externo, ya que el excedente de cuenta corriente alcanza al 2,5% del PIB.

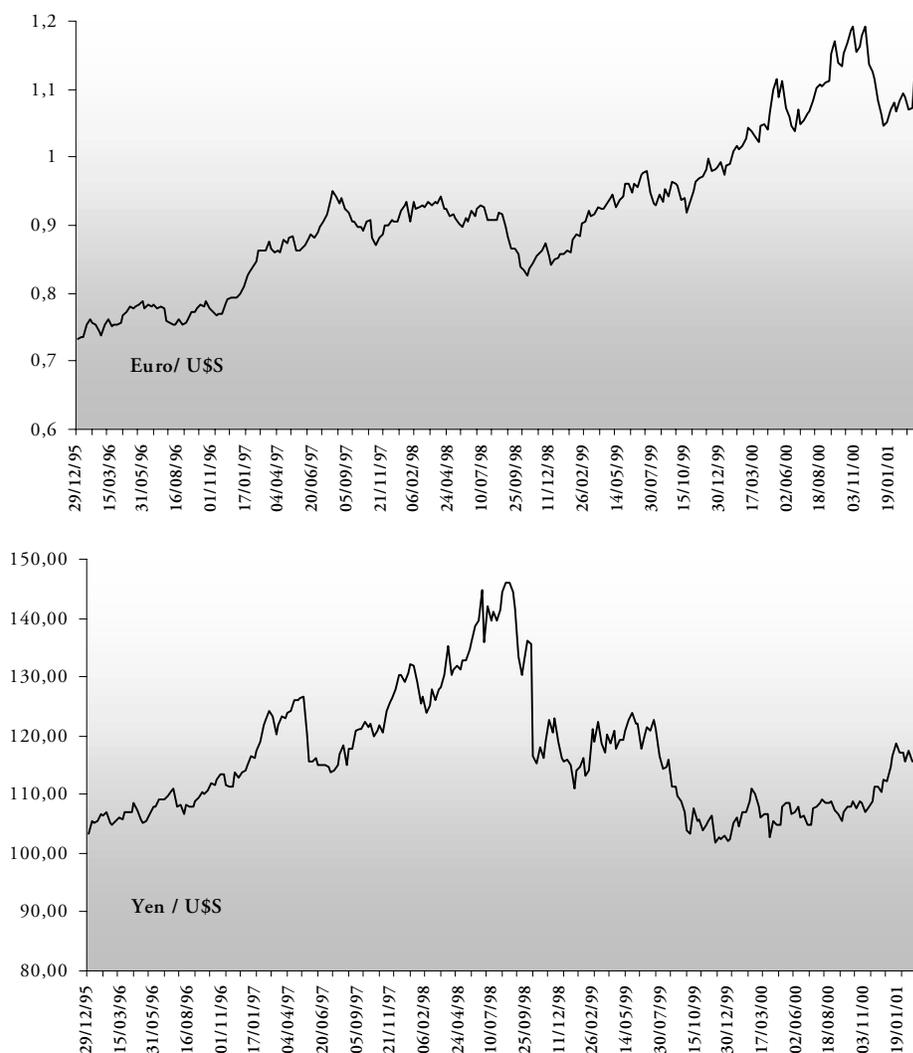
El yen cayó sostenidamente frente al dólar durante el año, desde niveles cercanos a 100 yenes por dólar a principios de 2000, hasta superar los 120 hacia marzo último. En los últimos meses, como resultado de la recuperación de la moneda europea, también comenzó a retroceder frente al euro. Cabe

recordar que la moneda japonesa había tenido una muy importante valorización durante la segunda mitad de los '90, la mayor, por gran diferencia, de todos los países desarrollados.

Por su parte, en Europa el crecimiento de la actividad económica durante 2000 superó el 3%, si bien se espera una leve desaceleración para 2001. Se detuvo en enero la caída en la tasa de desempleo, en niveles cercanos al 9%. La inflación mayorista permaneció relativamente alta (5% anual), debido a la debilidad del euro y al alza del precio del petróleo de la segunda mitad de 2000.

El euro había bajado durante 2000 hasta mínimos de US\$ 0,83 en octubre. El Banco Central Europeo mantuvo sus tasas de interés constantes en niveles cercanos al 5% anual a pesar de las presiones al alza, para no debilitar el crecimiento del nivel de actividad, apoyado básicamente en el aumento de las exportaciones. Hacia el mes de diciembre, ante los indicios cada

GRAFICO 7.2
Cotización del US dólar respecto de las principales monedas



vez más claros de una desaceleración significativa en EE.UU., el euro recuperó parte del terreno perdido y superó los US\$ 0,90. Esta tendencia volvió a diluirse hacia marzo, junto con la caída de las bolsas mundiales.

La debilidad que manifestó el euro en sus dos primeros años de existencia estuvo explicada parcialmente por el diferencial entre las tasas de corto plazo de Europa y de Estados Unidos. Causas más estructu-

rales de largo plazo deben buscarse en el menor potencial de crecimiento percibido para la economía europea y la falta de una voluntad política para mantener la cotización de la moneda a riesgo de disminuir el crecimiento, además del complejo proceso de negociación que supondrá su efectiva implementación el año próximo. La existencia de mayores costos laborales en Europa, que contribuyen a financiar un mayor nivel de prestaciones sociales, parece conspirar contra la recuperación de la moneda.

En Brasil el PIB creció 4,2% en 2000, y el pronóstico para este año es de similar magnitud. La inflación permaneció dentro de los parámetros establecidos con el FMI, en torno al 6% anual, y el tipo de cambio nominal subió 8% entre puntas. Sin embargo, debido al aumento del peso de los intereses de deuda, el déficit fiscal permaneció alto (en niveles del 4,5% del PIB). Problemas políticos en la coalición gobernante, además de resultados comerciales no muy favorables a principios de año, provocaron bajas importantes en la Bolsa (23% en dólares en el último mes) y una suba del riesgo país hasta la zona de 800 puntos básicos en el cuarto trimestre. Más recientemente, como consecuencia de la crisis argentina y la devaluación de Turquía, la moneda tocó mínimos de R\$ 2,18 por dólar en marzo, y el Banco Central tuvo que intervenir. También se vieron afectadas las reservas y existen signos de presión inflacionaria minorista. No obstante, el crecimiento indus-

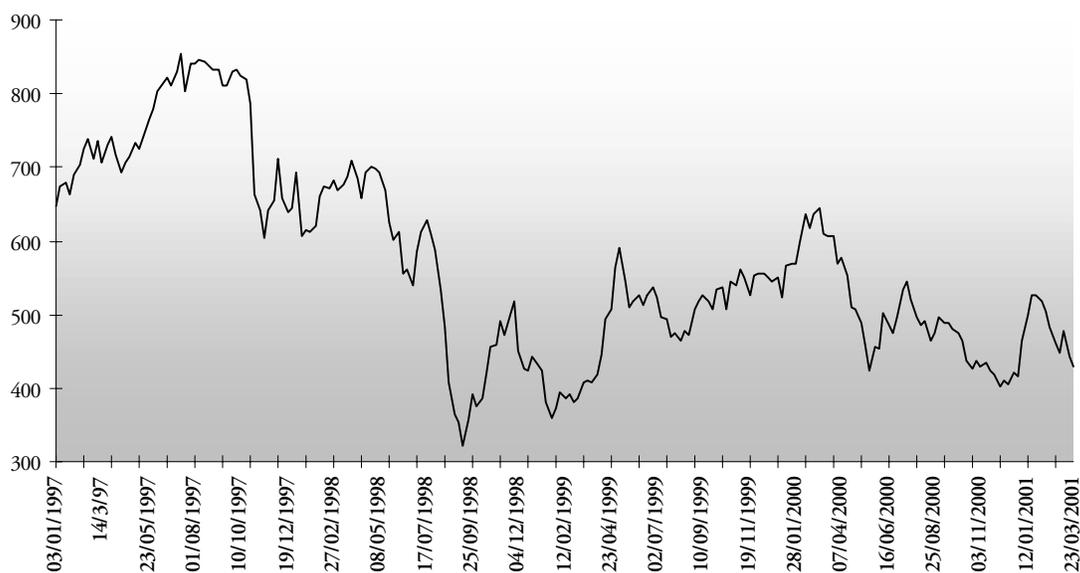
trial continúa a buen ritmo, centrado especialmente en bienes de consumo no durables y automotores.

II. Evolución del Mercado Accionario Argentino

En el año 2000 el mercado bursátil argentino observó una caída en el volumen de negocios, prosiguiendo con la tendencia observada el año previo. Cabe destacar que dicha baja está incluso subestimada por la activa negociación en la plaza local de CEDEARs de empresas extranjeras. En general, el precio de las acciones siguió una tendencia negativa durante el año 2000. El indicador Merval cayó en promedio 4% con relación al año 1999, alcanzando un valor mínimo para los últimos cinco años.

En los primeros meses de 2000 se había produci-

GRAFICO 7.3
Indice Merval
Cierres semanales



do una leve recuperación, y al día 3 de marzo el índice Merval llegó a alcanzar el máximo del año en 645 puntos. Luego se registró un fuerte proceso de caída hasta mayo, debido a la suba de la tasa de interés en los Estados Unidos y el aumento del riesgo país implícito en los títulos públicos argentinos. El Merval tocó mínimos de 426 puntos el 23 de mayo. A partir de allí la tendencia negativa se revirtió parcialmente hasta fines de julio, cuando el indicador superó los 500 puntos. Sin embargo, en agosto y setiembre la tendencia fue nuevamente declinante, debido a la ausencia de señales de crecimiento, y en octubre la baja se acentuó por la crisis política. Hacia fines de octubre el Merval llegó a caer por debajo de los 400 puntos, y todavía en diciembre no conseguía despegar de ese nivel. Con la obtención del blindaje financiero y la mejora de las expectativas, en enero de este año se produjo una importante recuperación, llegando a rozar el indicador los 540 puntos hacia fin de mes. Finalmente, en febrero la bolsa retomó su senda descendente, la que se profundizó tras la crisis de Turquía y el cambio de ministros, hasta alcanzar nuevamente mínimos de 400 puntos el 22 de marzo. Durante la última semana se produjo una nueva recuperación, tras la aprobación de la Ley de Competitividad.

Si bien la performance a largo plazo del mercado de valores aparece muy desfavorable (el Merval había superado los 800 puntos en el tercer trimestre de 1997), en el último año la evolución de las bolsas regionales fue negativa incluso para países con importante crecimiento macroeconómico, con caídas del 26% para Brasil y 20% para Chile (medidas en dólares). En resumen, los precios de las acciones argentinas se ubicaban hacia fines de marzo de 2001 un 25% más bajos que hace un año, con caídas similares tanto para el índice Merval como para el BURCAP (Cua-

dro A7.3 del Apéndice estadístico y Gráfico 7.3).

III. Evolución de las Cotizaciones y Colocaciones de Deuda Pública

1. Evolución del riesgo soberano

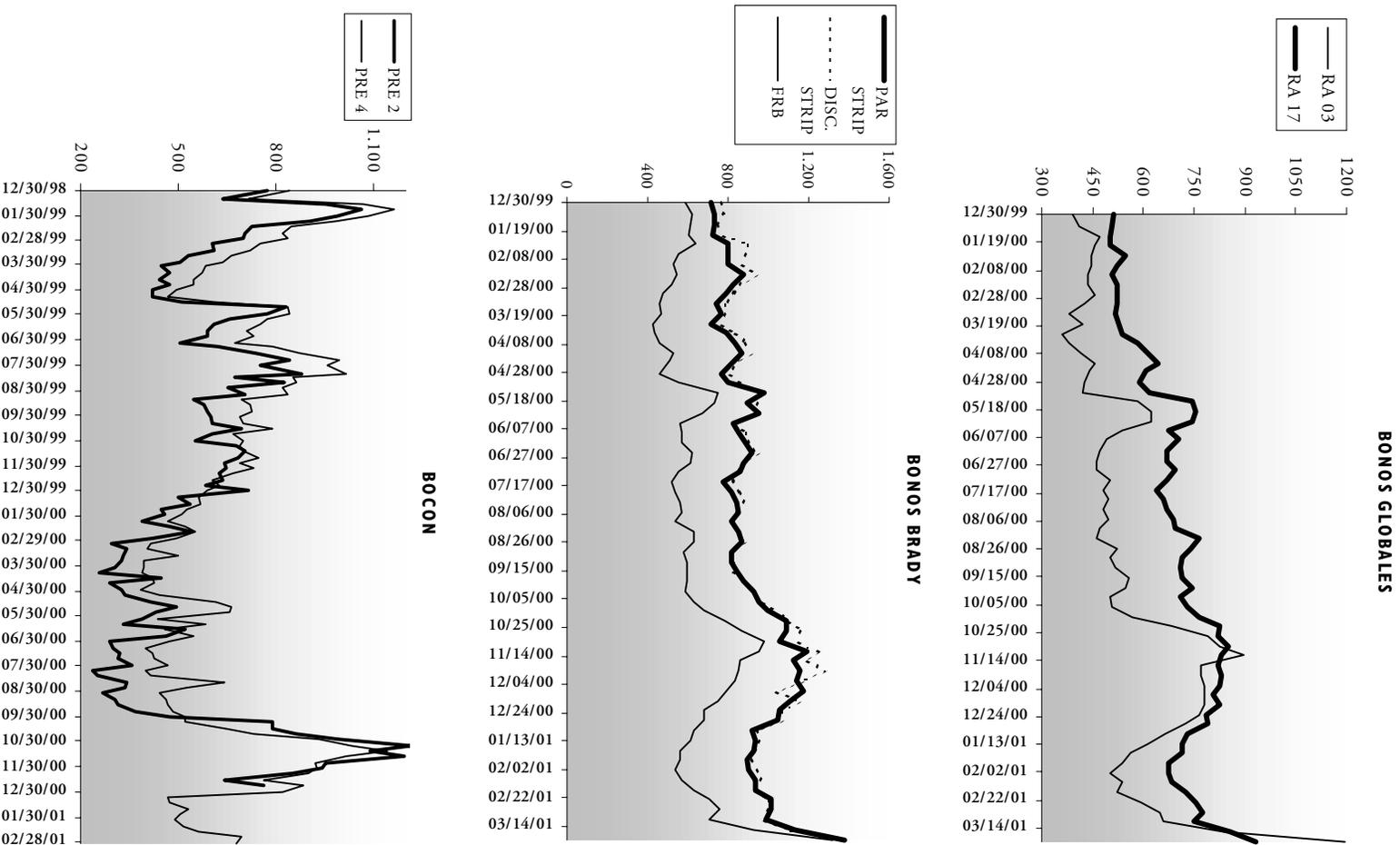
En el cuarto trimestre de 2000 se verificó un fuerte aumento del riesgo soberano¹ implícito en el precio de los títulos públicos en relación con el trimestre anterior (unos 140 puntos básicos según el índice calculado por el banco J. P. Morgan), con una variación incluso más negativa en comparación con el cuarto trimestre de 1999 (casi 190 puntos básicos) (Gráfico 7.4 y Cuadro 7.2).

El agravamiento anual de este indicador es significativo, ya que en ese período descendió el riesgo soberano del conjunto de los países emergentes, como consecuencia de los progresos realizados por algunos mercados de Europa del Este y del Asia. En América Latina se destaca la mejora en México, mientras que Brasil se mantuvo relativamente estable. En Argentina, los avances insuficientes en el plano fiscal, la suba de las tasas en Estados Unidos, y ciertas reservas sobre la solvencia fiscal de largo plazo en un contexto recesivo, indujeron un importante retroceso relativo del precio de sus títulos públicos con relación al promedio de los emergentes. Por ejemplo, la diferencia tradicionalmente positiva entre el riesgo soberano de Argentina y el de Brasil se fue reduciendo a lo largo del año, desde 131 puntos básicos (131 pb) en el primer trimestre de 2000, a sólo 24 pb en el tercero.

Tras la crisis política desatada en octubre pasado,

¹ Tales indicadores se definen como el margen (spread) entre las tasas de rendimiento de distintos títulos dolarizados del país y las de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos para plazos similares

GRAFICO 7.4
Evolución del Riesgo Soberano



MERCADO DE CAPITALES

CUADRO 7.2
Evolución del Riesgo Soberano
En puntos básicos

FECHA	BONOS BRADY				BONOS GLOBALES		
	PRE 4	PAR STRIP	DISC STRIP	FRB	RA 06	RA 17	RA 27
29-Ene-99	1.013	1.019	1.178	941	819	770	683
26-Feb-99	837	887	1.028	852	777	733	671
31-Mar-99	583	805	953	706	682	676	621
30-Abr-99	496	747	875	573	586	598	561
31-May-99	844	959	1.119	826	751	752	693
25-Jun-99	730	938	1.080	799	660	741	690
30-Jul-99	956	1.310	1.510	918	714	783	717
27-Ago-99	823	986	1.231	812	698	733	675
30-Sep-99	689	892	1.075	665	617	609	562
29-Oct-99	702	824	916	633	601	592	555
26-Nov-99	690	791	873	675	568	582	540
30-Dic-99	591	714	767	589	484	514	457
28-Ene-00	511	796	902	637	537	546	503
25-Feb-00	493	823	865	516	510	525	497
31-Mar-00	394	795	832	436	677	581	550
28-Abr-00	386	770	806	461	719	591	573
26-May-00	657	955	929	674	630	746	713
30-Jun-00	480	945	940	687	591	693	684
28-Jul-00	497	915	966	567	552	680	663
25-Ago-00	537	937	960	619	607	746	710
29-Sep-00	520	929	928	587	631	710	656
30-Oct-00	929	1091	1165	870	825	823	752
30-Nov-00	920	1156	1281	853	888	831	755
29-Dic-00	823	1048	1066	681	785	789	691
05-Ene-01	468	916	943	628	723	732	646
12-Ene-01	476	933	959	609	686	717	622
19-Ene-01	532	929	948	566	673	714	628
26-Ene-01	506	896	918	561	627	676	609
02-Feb-01	488	898	941	533	648	676	607
09-Feb-01	514	939	973	571	650	685	640
16-Feb-01	566	934	937	632	642	725	655
23-Feb-01	695	1010	1001	706	705	756	683
02-Mar-01	678	1015	1003	760	756	775	713
09-Mar-01	619	988	979	704	742	751	684
16-Mar-01	900	1132	1114	924	851	855	724
23-Mar-01	1758	1381	1384	1318	1121	933	849

Fuente: Oficina Nacional de Crédito Público, Ministerio de Economía

MERCADO DE CAPITALES

el riesgo país continuó subiendo, para alcanzar un máximo de 967 pb el 3 de noviembre. Así, durante el cuarto trimestre de 2000 el riesgo soberano promedió 810 pb, y superó al de Brasil en 38 pb. Posteriormente el gobierno anunció la obtención de una línea de préstamo contingente con el FMI y otros organismos internacionales de crédito, más el compromiso de renovación de deuda de los bancos locales. Este hecho se sumó a la sorpresiva baja de tasa en Estados Unidos a principios de enero, lo que permitió la suave caída del riesgo durante enero y febrero, junto con la mejora del mercado accionario y la caída de las tasas

de interés locales.

Sin embargo, después de los magros resultados de la economía real y la recaudación fiscal de febrero, y tras la renuncia del ministro de economía que siguió a la crisis financiera turca, se produjo un empeoramiento de las expectativas, y el EMBI argentino superó los 900 pb en la tercera semana de marzo. Al cierre de este capítulo se había iniciado el descenso del riesgo país, ante las mejores expectativas derivadas del nuevo cambio de ministros y una recuperación parcial de las bolsas internacionales.

CUADRO 7.3
Emisiones en el Mercado Internacional en 2000

Título	Fecha de emisión	Moneda	Monto Emisión (1)	Monto en dólares (2)	Plazo -años-	Tasa Cupón	Spread (3)
RA EURO 10.0%/05	07-Ene-00	EUROS	250	254	5,00	10,000%	618
RA EURO 10.25%/07	26-Ene-00	EUROS	750	778	7,00	10,250%	587
Ampliac. RA EURO 10.0%/05	11-Feb-00	EUROS	400	401	4,91	10,000%	556
RA Global 12.0%/20	01-Feb-00	USD	1.250	1.250	20,00	12,000%	541
Ampliac. RA 12,125%/19 (a)	25-Feb-00 (b)	USD	433	433	19,00	12,125%	543
RA Global 11,375%/10	15-Mar-00	USD	1.000	1.000	10,00	11,375%	532
RA EURO 8,125%/04	04-Abr-00	EUROS	500	481	4,50	8,125%	384
RA EURO 9%/05	05-May-00	EUROS	750	670	5,00	9,000%	455
RA JPY 5,125%/04	14-Jun-00	YENES	60.000	562	4,00	5,125%	590
RA Global 11,75%/15	15-Jun-00	USD	2.403	2.403	15,00	11,750%	715
RA EURO 9%/03	20-Jun-00	EUROS	1.000	931	3,00	9,000%	472
RA EURO 9,25%/04	20-Jul-00	EUROS	500	476	4,00	9,250%	495
RA Global 10,25%/30	21-Jul-00	USD	1.250	1.250	30,00	10,250%	683
RA EURO 10%/07	07-Sep-00	EUROS	500	457	7,00	10,000%	534
Ampliac. RA EURO 9,25%/04	21-Sep-00	EUROS	500	446	3,83	9,250%	451
RA JPY 4,85%/05	26-Sep-00	YENES	61.500	567	5,00	4,850%	524
TOTAL				12.359			

(a) Corresponde al ejercicio del warrant del Global 2019

(b) Fecha de ejercicio del warrant

(1) En millones de la moneda original

(2) En millones a la fecha y tipo de cambio de emisión

(3) Sobre bonos del Tesoro de los Estados Unidos de similar plazo

Fuente: Oficina Nacional de Crédito Público, Ministerio de Economía

CUADRO 7.4
Emisiones en el Mercado Internacional en 2001

Título	Fecha de emisión	Moneda	Monto Emisión (1)	Monto en dólares (2)	Plazo -años-	Tasa Cupón	Spread (3)
Global 12.0%/31	17-Ene-01	USD	500	500	30,00	12,00%	656
Euro 10.0%/07	02-Feb-01	EUROS	500	470	6,00	10,00%	586
Global 12.375%/12	07-Feb-01	USD	1.594	1.594	11,00	12,38%	720
Reop Global 12%/31	21-Feb-01	USD	250	250	29,90	12,00%	678
Reop Global 12%/31	27-Mar-01	USD	225	225	29,90	12,00%	768
TOTAL				3.039			

(1) En millones de la moneda original

(2) En millones a la fecha y tipo de cambio de emisión

(3) Sobre bonos del Tesoro de los Estados Unidos de similar plazo

Fuente: Oficina Nacional de Crédito Público, Ministerio de Economía

2. Colocaciones de deuda pública

Mercado internacional

Las colocaciones en el mercado internacional durante el

año 2000 ascendieron a un total de U\$S 12.359 millones (Cuadro 7.3), incluyendo en las mismas la colocación de cuatro emisiones de Bonos Globales por U\$S 5.903 millones, con plazos de vencimiento entre 10 y 30 años. El spread promedio de estas colocaciones sobre bonos del tesoro norteamericano de igual pla-

CUADRO 7.5
Colocaciones de Bonos en el Mercado Internacional

Año	Cantidad de emisiones	Monto en dólares (1)	Vida Promedio (años)	Spread (2)
1994 (*)	19	2.600	3,3	238
1995	18	6.370	4,0	371
1996	30	10.413	8,2	395
1997	18	10.214	14,9	310
1998	24	11.664	13,3	429
1999	40	11.869	7,6	594
2000	16	12.359	11,8	536
2001 (**)	5	3.039	22,2	653

(*) Excluye préstamo sindicado por U\$S 500 millones

(**) Primer trimestre

(1) En millones a la fecha y tipo de cambio de emisión

(2) Sobre bonos del Tesoro de los Estados Unidos de similar plazo

Fuente: Oficina Nacional de Crédito Público, Ministerio de Economía

zo fue de 528 pb, con una duración promedio de alrededor de 12 años. Esto significó un plazo promedio 4 años más largo que las colocaciones realizadas el año anterior. Adicionalmente, también disminuyó el “spread” o sobrecosto sobre bonos de similar plazo del Tesoro de Estados Unidos en 66 pb con relación al spread promedio del año 1999 (Cuadro 7.5).

Analizando las colocaciones por tipo de moneda, puede observarse que prácticamente un 40% se constituyeron en euros y el 51% en dólares, correspondiendo el resto a las emisiones en yenes. La mayor fluidez en el mercado del dólar y por ende la importancia de las colocaciones en dicha moneda implicó un cambio respecto de lo observado en 1999, año en que durante varios meses dicho mercado estuvo virtualmente cerrado para los países emergentes. Además, el plazo promedio de las colocaciones en moneda estadounidense fue muy superior al obtenido para la deuda en euros o yenes. Hay que destacar también la reapertura del mercado en yenes para la Argentina durante 2000. Con respecto a las tasas de interés, las colocaciones en yenes promediaron valores cercanos al 5% anual, las emisiones en euros se ubicaron aproximadamente entre 9% y 10%, mientras que la deuda en dólares lo hizo entre 10% y 12% anual.

En enero de 2001, en un contexto internacional más favorable y aprovechando el mejor panorama que presentaba la economía local tras la asistencia financiera obtenida a fines de diciembre de 2000, el Gobierno volvió a colocar títulos en los mercados internacionales, dejando atrás un trimestre (el cuarto de 2000) sin emisión alguna (Cuadro 7.4). Lo destacable es que pudo ampliarse el

CUADRO 7.6
Emisiones de Deuda Pública en el Mercado Local
En el año 2000

Letras del Tesoro (LETES)						
Fecha de Emisión	Moneda	Monto (1)	Plazo	Tasa de Desc.	T.N.A.	Estado
14-Ene-00	DOLAR	259,8	91	7,12%	7,25%	Cancelada
14-Ene-00	DOLAR	354,6	182	8,19%	8,54%	Cancelada
28-Ene-00	DOLAR	250,0	91	7,40%	7,54%	Cancelada
11-Feb-00	DOLAR	250,0	91	7,84%	8,00%	Cancelada
11-Feb-00	DOLAR	350,0	182	8,40%	8,77%	Cancelada
25-Feb-00	DOLAR	253,8	91	7,74%	7,89%	Cancelada
17-Mar-00	DOLAR	250,0	91	6,70%	6,82%	Cancelada
17-Mar-00	DOLAR	355,9	182	7,80%	8,12%	Cancelada
17-Mar-00	DOLAR	505,9	364	8,15%	8,88%	Cancelada
31-Mar-00	DOLAR	250,7	91	6,80%	6,92%	Cancelada
14-Abr-00	DOLAR	250,0	91	7,02%	7,15%	Cancelada
14-Abr-00	DOLAR	376,5	182	8,10%	8,45%	Cancelada
28-Abr-00	DOLAR	255,3	91	7,21%	7,34%	Cancelada
12-May-00	DOLAR	250,0	91	7,96%	8,12%	Cancelada
12-May-00	DOLAR	350,0	182	8,47%	8,85%	Cancelada
26-May-00	DOLAR	254,5	91	8,68%	8,87%	Cancelada
13-jun-00	DOLAR	254,2	91	7,39%	7,53%	Cancelada
13-jun-00	DOLAR	352,0	182	7,99%	8,33%	Cancelada
27-jun-00	DOLAR	255,6	91	7,55%	7,70%	Cancelada
11-jul-00	DOLAR	263,1	91	7,52%	7,67%	Cancelada
11-jul-00	DOLAR	373,9	182	8,15%	8,50%	Cancelada
11-jul-00	DOLAR	538,7	364	8,16%	8,89%	A Cancelar
25-jul-00	DOLAR	261,6	91	7,40%	7,54%	Cancelada
08-Ago-00	DOLAR	262,9	91	7,40%	7,54%	Cancelada
08-Ago-00	DOLAR	356,9	182	7,98%	8,32%	Cancelada
22-Ago-00	DOLAR	263,5	91	7,40%	7,54%	Cancelada
12-Sep-00	DOLAR	250,0	91	7,48%	7,62%	Cancelada
12-Sep-00	DOLAR	353,8	182	8,03%	8,37%	Cancelada
26-Sep-00	DOLAR	262,2	91	7,73%	7,88%	Cancelada
10-Oct-00	DOLAR	256,0	91	7,65%	7,80%	Cancelada
10-Oct-00	DOLAR	353,2	182	8,27%	8,64%	A Cancelar
24-Oct-00	DOLAR	250,0	91	9,25%	9,47%	Cancelada
07-Nov-00	DOLAR	254,6	91	12,59%	13,00%	Cancelada
07-Nov-00	DOLAR	350,0	182	13,52%	14,51%	A Cancelar
07-Nov-00	DOLAR	503,2	364	13,77%	16,00%	A Cancelar
21-Nov-00	DOLAR	254,4	91	11,18%	11,51%	Cancelada
12-Dic-00	DOLAR	254,9	91	11,82%	12,18%	Cancelada
12-Dic-00	DOLAR	350,0	182	12,20%	13,00%	A Cancelar
TOTAL		11.691,5				

Bonos del Tesoro (BONTES)					
Fecha de Emisión	Moneda	Monto (1)	Plazo	Tasa de Interés	Spread
10-Feb-00 (*)	DOLAR	1.387,4	3,3	11,75%	508
10-Feb-00 (*)	DOLAR	1.645,4	5,3	12,13%	542
10-Feb-00	DOLAR	307,0	3,3	11,75%	508
10-Feb-00	DOLAR	127,2	5,3	12,13%	550
25-Jul-00	DOLAR	201,9	2,9	11,75%	514
25-Jul-00	DOLAR	207,2	4,9	12,13%	607
22-Ago-00	DOLAR	211,9	2,8	11,75%	573
22-Ago-00	DOLAR	214,0	4,8	12,13%	640
26-Sep-00	DOLAR	211,5	2,7	11,75%	542
26-Sep-00	DOLAR	215,9	4,7	12,13%	617
24-Oct-00	DOLAR	200,0	2,6	11,75%	805
24-Oct-00	DOLAR	200,0	4,6	12,13%	839
21-Nov-00	DOLAR	301,5	2,5	11,75%	849
TOTAL		5.430,9			

Otras transacciones (Bonos "Pagarés")					
Fecha de Emisión	Moneda	Monto (1)	Vencimiento	Tasa de Interés	Spread
17-Ene-00	DOLAR	286,0	02-Nov-01	(2) +521 bp	533
16-Feb-00	DOLAR	337,8	02-Nov-01	(2) +521 bp	521
16-Feb-00	DOLAR	4,0	02-Nov-01	(3) +410 bp	349
15-Mar-00	DOLAR	96,4	02-Nov-01	(2) +521 bp	362
15-Mar-00	DOLAR	3,6	02-Nov-01	(3) +410 bp	296
17-Abr-00	DOLAR	100,0	24-Abr-02	(2) +400 bp	400
17-May-00	DOLAR	100,0	24-Abr-02	(2) +400 bp	468
16-Jun-00	DOLAR	100,0	24-Abr-02	(2) +400 bp	383
17-Jul-00	DOLAR	100,0	24-Abr-02	(2) +400 bp	312
16-Ago-00	DOLAR	100,0	22-Ago-02	(2) +330 bp	330
15-Sep-00	DOLAR	100,0	22-Ago-02	(2) +330 bp	356
17-Oct-00	DOLAR	100,0	22-Ago-02	(2) +330 bp	471
25-Oct-00	DOLAR	1200,0	30-Oct-02	13,00%	580
13-Nov-00	DOLAR	300,0	30-Nov-02	(2) +580 bp	580
13-Nov-00	DOLAR	325,0	23-Dic-02	(2) +580 bp	580
15-Nov-00	DOLAR	100,0	22-Ago-02	(2) +330 bp	542
TOTAL		3.352,8			

(*) Estos BONTES formaron parte de una operación de canje de títulos
 (1) Valor nominal en millones. En las LETES incluye el 10% adicional, opcional para los creadores de mercado
 (2) Tasa de interés ajustable mensualmente por la tasa de depósitos en dólares de todos los plazos
 (3) Tasa de interés ajustable mensualmente por la tasa de depósitos en dólares de 30-35 días por montos de más de US\$ 1 millón
 Fuente: Oficina Nacional de Crédito Público, Ministerio de Economía

CUADRO 7.7
Emisiones de Deuda Pública en el Mercado Local
En el año 2001

Letras del Tesoro (LETES)						
Fecha de Emisión	Moneda	Monto (1)	Plazo	Tasa de Desc.	T.N.A.	Estado
09-Ene-01	DOLAR	369,1	94	8,29%	8,47%	A Cancelar
09-Ene-01	DOLAR	362,9	182	8,76%	9,17%	A Cancelar
23-Ene-01	DOLAR	356,9	91	6,64%	6,75%	A Cancelar
06-Feb-01	DOLAR	350,0	91	6,60%	6,71%	A Cancelar
06-Feb-01	DOLAR	354,0	182	7,09%	7,35%	A Cancelar
20-Feb-01	DOLAR	350,0	91	6,74%	6,86%	A Cancelar
13-Mar-01	DOLAR	350,0	182	8,50%	8,88%	A Cancelar
13-Mar-01	DOLAR	506,7	364	10,50%	11,75%	A Cancelar
27-Mar-01	DOLAR	353,0	91	10,67%	10,96%	A Cancelar
TOTAL		3.352,6				

Bonos del Tesoro (BONTES)					
Fecha de Emisión	Moneda	Monto (1)	Plazo	Tasa de Interés	Spread
7-Feb-01 (*)	DOLAR	2.608,1	5,2	11,75%	657
TOTAL		2.608,1			

Otras transacciones (Bonos "Pagarés")					
Fecha de Emisión	Moneda	Monto (1)	Vencimiento	Tasa de Interés	Spread
13-Feb-01	DOLAR	150,0	13-Feb-04	(2)+435 bp	603
TOTAL		150,0			

(*) Este BONTE formó parte de una operación de canje de títulos

(1) Valor nominal en millones. En las LETES incluye el 10% adicional, opcional para los creadores de mercado

(2) Tasa de interés ajustable mensualmente por la tasa de depósitos en dólares de todos los plazos

Fuente: Oficina Nacional de Crédito Público, Ministerio de Economía

plazo promedio de colocación a 22,2 años, si bien el spread pagado ascendió a 653 pb (Cuadro 7.5).

Mercado local

Durante el cuarto trimestre se realizaron en el mercado local las licitaciones previstas de Letras del Tesoro (LETES) que a partir del 2000 se hacen en forma bimensual (Cuadro 7.6). Se emitieron en el año un total de US\$ 11.691 millones, que al

restarle los vencimientos registrados conforman un stock de US\$ 5.218 millones. De acuerdo con lo programado, en las licitaciones de principios de cada mes se colocaron LETES a 91 y a 182 días y en las licitaciones de fin de mes letras a 91 días.

A lo largo del cuarto trimestre las tasas de interés subieron superaron sus niveles del trimestre anterior. Esto sucedió a partir de la licitación de principios de octubre, debido a la suba del riesgo país explicada por el difícil contexto político y macroeconómico. Esta tendencia alcanzó su punto máximo a prin-

cipios de noviembre, cuando la tasa a 91 días aumentó hasta 12,59%, y en el plazo de 364 días se llegó a pagar 13,77% (correspondiente a una tasa nominal anual del 16%). Posteriormente, como consecuencia del anuncio del préstamo contingente por parte del FMI, en la licitación de diciembre la tasa de las LETES a 91 días bajó a 11,82%, y la correspondiente a 182 días lo hizo a 12,2%.

Cabe destacar que el contexto internacional mejoró parcialmente durante el primer trimestre de este año, ya que la desaceleración económica en Estados Unidos fue acompañada por la sorpresiva baja de las tasas de corto plazo en enero, a la que siguieron luego otras dos reducciones adicionales (la tasa de fondos federales pasó de 6,5% en diciembre a 5% en marzo). Las mejores perspectivas internacionales (leve fortalecimiento del euro y mejores precios de commodities), reforzaron la caída en enero, cuando las LETES a 90 días bajaron al 8,5%, y más aún a principios de febrero, cuando se pagó sólo 6,86% a 90 días (Cuadro 7.7).

Hacia fines de febrero se produjo la crisis financiera de Turquía, y tras conocerse los resultados fiscales y reales de ese mes, volvieron a empeorar las expectativas. En la licitación de fines de marzo, sin embargo, la tasa a 90 días se ubicó en 10,96% anual, sensiblemente por debajo de lo esperado por el mercado, lo que refleja la reciente mejora de la confianza interna.

Con relación a las otras colocaciones en el mercado local, cabe consignar que durante 2000 se realizaron emisiones de Bonos del Tesoro (BONTES) por un monto de US\$ 5.431 millones. Esta deuda fue destinada en su mayor parte al canje de bonos (US\$ 3.032 millones), y el resto se colocó en efectivo. Finalmente, la operatoria de descuento de pagarés en licitaciones mensuales en el año 2000 sumó US\$ 3.353 millones, observándose, al igual que en el caso de las LETES, un importante aumento en las tasas de interés en octubre y noviembre, en

comparación con los valores del tercer trimestre.

IV. Las Inversiones de las A.F.J.P.

Al 31 de enero de 2001 el valor de los fondos de jubilaciones y pensiones alcanzó los \$ 21.765 millones, aproximadamente 7,6% del PIB. Esto representó un aumento del 30,9% respecto del nivel alcanzado el último día de 1999, y del 10,3% con relación al de fin de octubre de 2000. Esta suba se explica tanto por los nuevos aportes efectuados a las AFJP como por la rentabilidad de las inversiones efectuadas durante el último año. La rentabilidad promedio al mes de diciembre de 2000 respecto del mismo mes de 1999 fue del 3,2%, muy inferior al año anterior, resultado explicado básicamente por la caída que sufrieron las acciones y los títulos públicos como consecuencia de la suba del riesgo país hacia fines del año.

En términos históricos la rentabilidad anualizada del promedio del sistema se ubicó en 11,4% anual hacia fines de diciembre de 2000, unos dos puntos menos que un año antes. La concentración del sistema aumentó tras las fusiones autorizadas en el último año, de modo tal que las cuatro mayores administradoras son ahora responsables por el 74% de los fondos totales del sistema. En los últimos meses se produjeron incluso nuevas adquisiciones.

Durante el último año el número de afiliados al sistema de capitalización aumentó en 540 mil personas, hasta un total de 8,4 millones, pero en contraste el número de aportantes descendió en 200 mil personas. Esto significó que la relación entre aportantes y afiliados cayó hasta niveles mínimos del 39% en diciembre de 2000.

En los Cuadros 7.8 y A7.4 (este último del Apéndice estadístico) y en el Gráfico 7.5 puede observarse con detalle la

CUADRO 7.8

Inversiones de los Fondos de Jubilaciones y Pensiones

En miles de pesos

	Límite en % (1)	Montos 31-Dic-98	% sobre el Fondo	Montos 31-Dic-99	% sobre el Fondo	Montos 31-Ene-01	% sobre el Fondo
I. Disponibilidades		175.239	1,5	163.040	1,0	208.335	0,95
II. Inversiones		11.351.155	98,5	16.624.059	99,0	21.765.404	99,05
Titulos Públicos emitidos por la Nación	50	5.530.824	48,0	8.141.465	48,5	10.634.634	48,40
Tit. Púb. emitidos por la Nación Negociables		2.292.438	19,9	3.731.782	22,2	4.660.753	21,21
Tit. Púb. emitidos por la Nación a término		3.238.386	28,1	4.409.683	26,3	5.973.881	27,19
Titulos emitidos por Entes Estatales	15	231.125	2,0	637.630	3,8	1.136.138	5,17
Titulos de Entes Estatales negociables		100.359	0,9	167.600	1,0	119.159	0,54
Titulos de Entes Estatales a término		52.535	0,5	22.711	0,1	2.490	0,01
Titulos de Gobiernos Provinciales		46.132	0,4	391.226	2,3	857.313	3,90
Titulos de Gobiernos Municipales		32.098	0,3	56.093	0,3	157.176	0,72
Obligaciones Negociables a Largo Plazo	28	193.151	1,7	238.660	1,4	524.035	2,38
Obligaciones Negociables a Corto Plazo	14	83.223	0,7	105.466	0,6	91.589	0,42
Obligaciones Negociables Convertibles	28	11.839	0,1	14.245	0,1	0	0,00
Depósitos a Plazo Fijo	28	2.170.132	18,8	2.597.395	15,5	3.064.548	13,95
Certificados de Plazo Fijo		173.087	1,5	2.084.794	12,4	2.759.717	12,56
Plazos Fijos de rendimiento variable		1.997.045	17,3	512.601	3,1	197.763	0,90
Plazos Fijos con opción cancelac. anticipada				0	0,0	107.068	0,49
Acciones de Sociedades Anónimas	35	1.823.508	15,8	3.199.541	19,1	2.791.546	12,70
Acciones de Empresas Públicas Privatizadas	14	292.170	2,5	249.218	1,5	266.911	1,21
Fondos Comunes de Inversión	14	759.377	6,6	1.054.646	6,3	1.881.232	8,56
Fondos Comunes de Inversión Cerrados		3.716	0,0	12.292	0,1	12.495	0,06
Fondos Comunes de Inversión Abiertos		427.795	3,7	592.668	3,5	532.573	2,42
Fideicomisos Financieros		327.866	2,8	449.686	2,7	1.336.164	6,08
Titulos emitidos por Estados Extranjeros	10	220	0,0	211	0,0	0	0,00
Titulos emitidos por Sociedades Extranjeras	7	28.700	0,2	61.263	0,4	986.836	4,49
Titulos emitidos por Sociedades Extranjeras						919.507	4,18
Fondos comunes de inversión según art. 3 Instrucc. 18/00						67.329	0,31
Economías Regionales	(*)	163.809	1,4	236.802	1,4	313.463	1,43
Cédulas y Letras Hipotecarias	28	40.365	0,4	14.151	0,1	12.446	0,06
Contratos de Futuros y Opciones	2	-	-	40.780	0,2	18.167	0,08
Fondos de Inversión Directa	10	21.497	0,2	32.586	0,2	43.857	0,20
III. Total Fondo de Jubilaciones y Pensiones		11.526.393	100,0	16.787.099	100,0	21.973.739	100,00

(*) Este tipo de inversión rige solamente para Nación A.F.J.P. y su límite máximo es del 50% del total

(1) Porcentaje máximo del fondo de jubilaciones y pensiones autorizado a invertir por instrumento

Fuente: Subsecretaría de Programación Macroeconómica sobre la base de la S.A.F.J.P.

composición de los fondos que administran las AFJP. En el Cuadro 7.8 se observa que en lo que va del año 2001 tuvieron lugar algunos cambios, aunque poco significativos si se los mide en puntos porcentuales. En efecto, se observa que los títulos públicos nacionales mantuvieron su participación, y los provinciales y municipales aumentaron levemente la suya, y se produjo un fuerte incremento de los títulos emitidos por sociedades

extranjeras, mientras que la baja más importante se verificó en las acciones de sociedades anónimas nacionales, incluso empresas privatizadas, y en menor medida en los depósitos a plazo fijo. Subieron también los fondos colocados en fideicomisos financieros.

Analizando con más detalle estos movimientos, puede

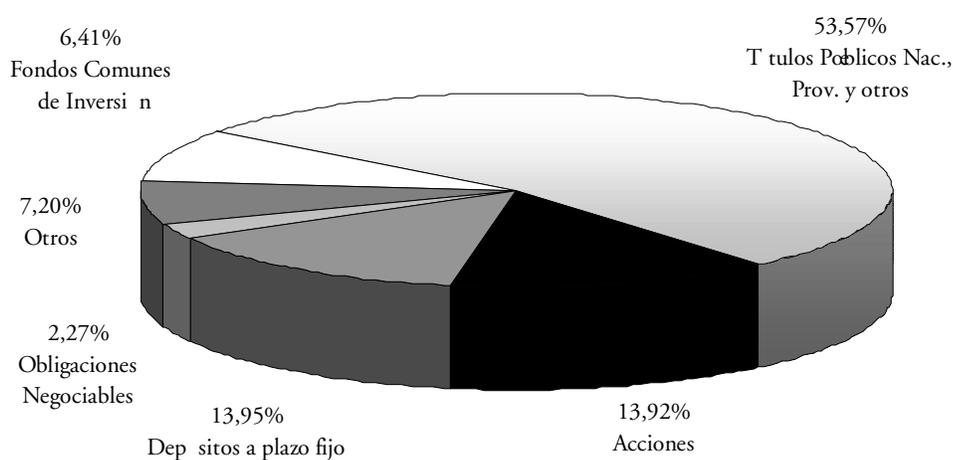
verse que los Títulos Públicos Nacionales son el instrumento de mayor participación en las carteras de las AFJP, reuniendo el 48,4% de las inversiones en enero de 2001 (valores apenas inferiores al 48,5% de fines de 1999). Estos porcentajes se acercan a los máximos permitidos para esta categoría de inversión, que son del 50%. Dentro de estos instrumentos se observa un cambio en las distintas categorías con respecto a diciembre de 1999, ya que se observó un aumento en la porción de estos títulos que son valuados a término y que se mantendrán hasta su vencimiento² y un ligero descenso en la participación de los títulos negociables. Los títulos emitidos por otros entes estatales (cédulas hipotecarias, bancos, gobiernos provinciales y municipales) representaban a fines de enero pasado el 5,2% de los fondos totales, con un aumento de más de un punto porcentual sobre los valores de fines de 1999.

Las acciones en sus dos categorías (de sociedades anónimas y de empresas públicas privatizadas) se ubicaron en enero

de 2001 en tercer lugar dentro de las carteras, desplazadas del segundo lugar que tradicionalmente ocupaban, debido tanto a la caída en el precio de sus cotizaciones como a la disminución de las cantidades en stock. En esa fecha las acciones representaban sólo un 13,9% de las inversiones, lo cual implica un fuerte descenso respecto de los valores de fines de 1999 (20,6%) e incluso respecto de abril de 2000 (19,5%).

Los depósitos a plazo fijo se ubicaron en enero de 2001 en el segundo término de las preferencias de las administradoras, con un 14% del total de los fondos, lo que implica una caída de un punto y medio porcentual con relación a diciembre de 1999, y de casi 5 puntos respecto de fines de 1998. Los depósitos a plazo de rendimiento variable (DIVA)³ y aquéllos con opción de cancelación anticipada explican solamente 10% del total de plazos fijos, correspondiendo el grueso a los tradicionales certificados a plazo de rendimiento fijo. La caída de los plazos fijos durante el último año se explica no tanto por una

GRAFICO 7.5
Inversiones de las A.F.J.P. al 31-Ene-01



² Cabe recordar que en el caso de estos títulos (tanto los emitidos por la Nación como los emitidos por otros entes estatales) existe la posibilidad de valorar una parte de los mismos no a través de su valor de mercado sino a su valor a término, es decir a su precio de adquisición ajustado por la capitalización de la tasa interna de retorno que tenía el título al momento de su compra, en cuyo caso el título debe retenerse hasta su vencimiento. Valuando los títulos de esta manera, las AFJP intentan asegurar incrementos del valor de sus cuotas a bajo riesgo. Por el contrario, la porción de títulos negociables se valúa a precios de mercado y por ende están más sujetos a la volatilidad de los mercados de capitales.

³ Estos depósitos tienen el capital asegurado y basan su rendimiento en la evolución de un activo financiero subyacente (índices de bolsa nacionales o internacionales, acciones, títulos públicos).

baja de su rentabilidad relativa sino por la búsqueda de otras alternativas de inversión con objeto de diversificar la cartera, ya que en valores absolutos sus fondos siguieron aumentando (18% en el último año).

Existen algunas categorías de inversión que han avanzado últimamente, si bien son aún poco significativas en el total administrado. Por un lado, los títulos de gobiernos provinciales y municipales pasaron de representar el 2,6% de las inversiones a fines de 1999 al 4,6% en enero de 2001. En segundo lugar

se registraron avances en la porción de títulos de sociedades extranjeras, que crecieron entre las mismas fechas del 0,4% al 4,5% del total de inversiones (en buena medida certificados representativos de acciones que se negocian en la bolsa local de empresas privatizadas en manos españolas). También avanzaron las obligaciones negociables, que pasaron del 2,1% al 2,8% del total. Los fondos comunes de inversión durante el último año recuperaron participación en la cartera de las AFJP (del 6,3% al 8,6% del total), en particular la parte aplicada a los fideicomisos financieros.

Dinero y Bancos

Síntesis del año 2000

■ Luego de las elecciones nacionales de diciembre de 1999, la economía argentina debió superar diversos acontecimientos, tanto de orden interno como externo, que continuaron complicando la marcha de la economía y generando incertidumbre. La evolución de las variables monetarias y financieras se vio particularmente afectada por la crisis política desatada en octubre de 2000¹. No obstante, a partir de diciembre se observó una notable recuperación que evidenció la superación, por parte del sector financiero, de un nuevo episodio de crisis.

A modo de síntesis introductoria puede decirse que el año 2000 presentó, en términos generales, moderado crecimiento de los depósitos, estancamiento de los préstamos al sector privado y tasas de interés internas en aumento desde agosto.

Los *depósitos* totales del sistema financiero se incrementaron 6,7% en el año 2000, alcanzando en diciembre a \$ 83.928 millones. Este incremento si bien superó al de 1999 (2,4%), fue bastante inferior al de 1998 (- 12,1%). No obstante, debe destacarse que el incremento interanual de 6,7% se registró a pesar de que entre octubre y diciembre de 2000 el total de depósitos cayó 1,8%. Los depósitos del sector privado (alrededor del 94% del total) aumentaron 6,3%, crecimiento similar al de 1999 y muy inferior al de 1998 (- 11,9%) y 1997 (- 30,4%).

La evolución de los depósitos totales resultó, fundamentalmente, del incremento de 12,7% de los depósitos en

dólares (\$ 5.859 millones), ya que los depósitos en pesos disminuyeron. En consecuencia, se observó un aumento de la participación de los depósitos en dólares en el total de depósitos: de 58,5% a fines de 1999 pasó a 61,9% en diciembre de 2000. Entre octubre y diciembre, el total de depósitos cayó (-1,8%) con una disminución de 5,5% en los denominados pesos y de 0,5% en los denominados en dólares.

Por su parte, los *préstamos* totales otorgados a los residentes por las entidades financieras a fines de diciembre de 2000 ascendieron a \$ 77.287 millones, nivel apenas inferior (-0,1%) al de diciembre de 1999. Al considerar los préstamos por sectores, la evolución es bastante dispar: mientras que los préstamos otorgados al sector público aumentaron 10,4% en 2000 (con tasas trimestrales crecientes), los préstamos al sector privado no financiero cayeron 4,9% (-\$ 3.178 millones).

De tal forma, el comportamiento de depósitos y préstamos se hace realmente disímil cuando se excluye del total de préstamos a los realizados al sector público. El aumento de los depósitos totales, frente a la caída en el mismo período de los préstamos al sector privado evidencia que no ha sido la capacidad prestable la responsable de la evolución del crédito durante el año 2000, sino más bien otras causas vinculadas probablemente más a las expectativas y a la incertidumbre sobre la evolución de la economía argentina, en particular desde octubre de 2000.

¹ Ver Informe Económico N° 35.

El ritmo de *monetización* de la economía durante el año 2000 reflejó la evolución del nivel de actividad económica y el menor ingreso de capitales. El agregado bimonetario M3* alcanzó a \$ 96.468 millones en diciembre, lo que implica un nivel 4,4% superior al nivel de diciembre de 1999. En tanto, el agregado en pesos M3 se deterioró en \$ 1.744 millones (-3,8%). Un nivel de actividad económica levemente inferior al de 1999 hizo que los recursos más líquidos continuaran perdiendo participación en el agregado bimonetario más amplio: en diciembre de 2000 el M1 representó el 25,7% del M3*, participación inferior a la de 27,5% de diciembre 1999. La relación M1/M3* en años anteriores llegó a superar el 30%.

Las *tasas de interés* internas mostraron en los primeros cuatro meses de 2000 una tendencia a la baja, que retomaron luego de un ligero repunte en mayo. En efecto, en junio se observó una baja de tasas de interés promedio –que continuó en julio- por la mejora registrada en el riesgo país y en otros indicadores de confianza. Pero en agosto se revirtió la tendencia a la baja y las tasas promedio comenzaron a reflejar un incremento que se aceleró a partir de octubre y que llevó a que, en promedio, todas las tasas cerraran el año en niveles muy superiores a los de 1999.

En efecto, como ya se comentó en la edición 35 del Informe Económico, durante octubre y noviembre se acentuó significativamente la suba de tasas de interés debido a la desconfianza detonada por el inicio de la crisis política. La tasa call diaria llegó a niveles no registrados desde la época del “Tequila”. La presión alcista en el segmento interbancario resultó de la mayor presencia del Estado, que demandó fondos líquidos con la emisión de bonos comprados por los bancos, y de la incertidumbre del mercado so-

bre la capacidad de pago de la deuda argentina.

Luego de los valores diarios máximos registrados por todas las tasas antes del anuncio del “blindaje” financiero y de las medidas que adoptó el Banco Central para mejorar las condiciones “estructurales” de liquidez del sistema financiero, se observó un retorno de las tasas a valores relativamente normales. No obstante, una mayor disminución de las mismas iba a depender de la mejora de las expectativas con la concreción de la ayuda financiera internacional, la puesta en marcha de las medidas estructurales anunciadas y la capacidad de crecimiento de la economía argentina en los meses siguientes.

La presión sobre las tasas domésticas se mantuvo hasta mediados de diciembre, cuando se concretó el “blindaje” y simultáneamente la Reserva Federal decidió el corte de tasa de fondos federales en 50 puntos básicos. Por lo tanto, las tasas promedio de diciembre de 2000 mostraron valores que resultan altos con relación a períodos “normales”: la tasa call en pesos a 15 días fue 13,34%; la activa para empresas de primera línea a 30 días en pesos, 16,86% y en dólares, 13,78% (tales tasas en diciembre de 1999 habían sido 8,47%, 11,22% y 9,16%, respectivamente).

Debe notarse que el programa de apoyo crediticio – conocido como “blindaje” - se concretó en diciembre de 2000² y resolvió el problema de iliquidez e incertidumbre de default que tenía el país a fines del año 2000. Con estos fondos, que cubrían casi totalmente las necesidades de financiamiento del 2001, y el inicio del ciclo de reducción de tasas de interés en Estados Unidos, se facilitaba el ingreso de capitales desde el exterior, lo que contribuiría a reducir las tasas de interés domésticas y, con ello, a retomar el círculo virtuoso del crecimiento. No

² El 18 de diciembre de 2000 se anunció la culminación de las gestiones para el armado del paquete de apoyo financiero por US\$ 39.700 millones a través de distintas operaciones con el FMI, el Banco Interamericano de Desarrollo, el Banco Mundial, España, bancos creadores de mercado de títulos públicos e inversores institucionales argentinos. Estas líneas de crédito y otros compromisos (colocaciones de títulos y operaciones de manejo de pasivos) permitirían cubrir las necesidades financieras del Presupuesto Nacional. Las facilidades tienen alcance plurianual hasta diciembre de 2003; el canje de deuda cubre vencimientos de los próximos 5 años.

obstante, para que ello se pudiera lograr, quedaban pendientes a fines de diciembre el cumplimiento de las reformas estructurales y de los compromisos cuantitativos asumidos en el nuevo acuerdo.

Las reservas internacionales del BCRA se redujeron durante 2000 en U\$S 1.340 millones como consecuencia del menor ingreso de capitales, alcanzando a U\$S 26.491 millones a fines de diciembre de 2000. En tanto, las reservas totales del sistema financiero (que surgen de sumar las reservas del BCRA y los requisitos de liquidez que las entidades financieras depositan en el exterior) mostraron un leve aumento del 0,6% (U\$S 219 millones) como consecuencia de las mayores tenencias en corresponsales del exterior (U\$S 1.559 millones).

Las *reservas internacionales* fueron la variable más afectada por la crisis que comenzó los primeros días de octubre de 2000. Al 30 de noviembre las reservas líquidas del BCRA alcanzaban a U\$S 22.441 millones, U\$S 2.449 millones menos que al 30 de setiembre. Esta caída fue más que compensada por el ingreso de capitales que se registró en diciembre de 2000. En efecto, en dicho mes las reservas líquidas aumentaron U\$S 2.707 millones, y las del sistema financiero lo hicieron en U\$S 3.871 millones. Tal ingreso de capitales permitió, por un lado, volver a los niveles de reservas previos a la crisis y, por otro, contribuyó a la baja de la tasa call.

Debe destacarse que en ningún momento a lo largo del año 2000 se vio afectado el respaldo de la Convertibilidad. Si bien se observaron caídas en el nivel de reservas internacionales del BCRA, la relación promedio entre reservas líquidas y pasivos financieros se ubicó por encima del 100% (incluso en el mes de noviembre alcanzó a 102,3%).

Evolución más reciente

En enero de 2001 las variables monetarias y financieras continuaron con la recuperación que ya habían comenzado a evidenciar en diciembre de 2000. Los depósitos totales aumentaron \$ 1.250 millones (1,5%), fundamentalmente por las mayores colocaciones a plazo fijo, tanto en dólares (U\$S 1.039 millones, equivalente a 2,3%) como en pesos (\$ 747 millones, 6,3%). Este aumento de depósitos junto al de la circulación monetaria y a la necesidad de cumplir con la posición trimestral noviembre-enero para la integración de los requisitos de liquidez, se reflejó en el incremento de las reservas internacionales del sistema financiero. Por otra parte, se registró un descenso en las tasas de interés domésticas, las cuales volvieron a los niveles previos a la crisis registrada el último trimestre del 2000, favoreciendo la demanda de crédito. La tasa call (en pesos a 15 días) fue la que reveló la mayor caída, al pasar de 13,34% anual en diciembre a 7,21% en enero.

En tanto, febrero mostró un total de depósitos levemente inferior al de enero (-0,5%) alcanzando a \$ 84.739 millones. Contrariamente a lo que pasó en el mes anterior, en febrero las cuentas que revelaron un mayor dinamismo fueron las cuentas corrientes en dólares (8%) y las cajas de ahorro en dólares (4,2%). Esto puede deberse a que los fondos comunes de inversión deben mantener una cierta relación entre las cuentas a la vista y los depósitos a plazo en los que invierten.

Los préstamos al sector privado no financiero, que en enero habían crecido \$ 857 millones (1,3%) en líneas vinculadas al consumo, cayeron \$ 1.189 millones (-1,9%) en febrero de 2001. También cayeron los préstamos al sector público (- \$ 2.270 millones, equivalentes a 9%). Puede vincularse esta evolución al hecho de que, entre

octubre y fines de diciembre, hubo una sustitución de financiamiento externo por interno que se revirtió en enero con la reapertura del mercado financiero externo para las empresas de primera línea³.

A pesar de que los indicadores de riesgo país bajaron desde los primeros días del mes, las principales tasas de interés sí bajaron en febrero. Debe destacarse la baja en las tasas activas, que volvieron a niveles no observados desde mayo de 1999: en dólares a 30 días llegó a 7,97% anual, en dólares a 90 días bajó a 8,7% y la tasa activa en pesos a 90 días fue de 8,6%. En tanto, la tasa call a 15 días en pesos bajó a 5,72% (nivel no observado desde mediados de 1999).

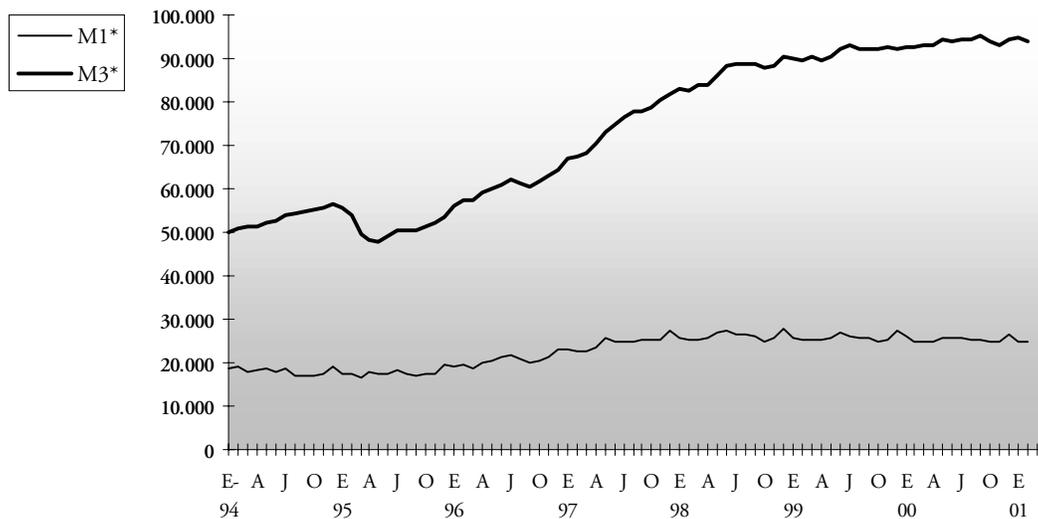
De tal forma, a fines de febrero de 2001 puede observarse una mejora (iniciada en diciembre) de las variables monetarias y financieras, evidenciada particularmente en la evolución de los depósitos y las tasas de interés. Sin embargo, no se encuentran aún señales de recuperación de los préstamos al sector

privado (y tampoco del riesgo país, que volvió a subir).

I - Evolución de las principales variables monetarias y crediticias

Tanto el nivel de actividad económica como el menor ingreso de capitales afectaron el ritmo de monetización de la economía durante el año 2000. El agregado bimonetario M3* creció \$ 4.085 millones desde diciembre de 1999 llegando a \$ 96.468 millones, con un incremento superior (4,4%) al de 1999. En tanto, el agregado en pesos M3 se deterioró –por segundo año consecutivo- en casi \$ 1.774 millones (-3,8%). También por segundo año consecutivo se registró una variación porcentual negativa de los depósitos en pesos (-1,8%), aunque a una tasa mucho menor que en 1999 (cuando habían caído 6,4%). Los depósitos en dólares, en cambio, crecieron 12,7% entre diciembre de 1999 y diciembre de 2000, con una mejora de 15,3% en los depósitos a plazo fijo.

GRAFICO 8.1
Agregados bimonetarios
Saldos a fin de mes, en millones de pesos



³ El crédito al sector privado no financiero presenta un estacionalidad negativa en enero y febrero.

Debe observarse que la evolución trimestral se fue deteriorando a lo largo del año. Entre octubre y diciembre de 2000 el M3* se redujo en 0,4%, con un leve aumento de los depósitos a plazo fijo en dólares de 0,5%. Por su parte, el M3 cayó 1,5% en el cuarto trimestre, con caídas de 10,8% en los depósitos a plazo fijo en pesos y de 2,4% en las cajas de ahorro en pesos.

Durante el año 2000 los recursos monetarios más líquidos continuaron perdiendo participación en el agregado bimonetario más amplio debido a la evolución del nivel de actividad económica: en diciembre de 2000 el M1 representó el 25,7% del M3*, mientras que en 1999 la participación había sido de 27,5% y en años anteriores había superado el 30%. No obstante, el M1 creció 4,0% en el cuarto trimestre de 2000, habiéndose registrado una mejora de 10,4% en billetes y monedas y una caída de 1,8% en las cuentas corrientes. Este aumento se explicó en buena medida por el fuerte efecto estacional de diciembre, sobre todo en el componente de billetes y monedas (Gráfico 8.1).

Luego de haber aumentado 0,3% en enero de 2001 el agregado M3* alcanzó a \$ 96.154 millones en febrero de 2001 (0,3% por debajo de diciembre de 2000) mientras que el M3 se redujo 2,1% con respecto a diciembre de 2000. La relación M1/M3* fue de 23,8% en febrero de 2001 y de 24,9% en igual mes de 2000.

Depósitos

Luego de un crecimiento de 3,5% en el primer trimestre

de 2000 los depósitos totales mostraron una desaceleración en su tasa de crecimiento trimestral, llegando a caer 1,8% (-\$ 1.582 millones), entre octubre y diciembre de 2000. Como viene ocurriendo desde la crisis rusa de 1998 se puede distinguir la evolución a lo largo del año de los depósitos por tipo de moneda⁴. En el primer trimestre, subieron tanto los depósitos en pesos (2,4%) como los constituidos en dólares (4,3%), en particular, los depósitos a plazo fijo (3,7% y 5,7%, respectivamente). En el segundo trimestre aumentó el ritmo de crecimiento en pesos (2,8%) y disminuyó el de dólares a 0,6%. En el tercero se revierte tal comportamiento: mientras los depósitos en dólares crecen a 3,3%, los denominados en pesos empiezan a caer (-1,3%). Finalmente, entre octubre y diciembre de 2000 se acelera la caída de los depósitos en pesos (-5,5%), y los depósitos en dólares crecen 0,5%.

A pesar de la caída de depósitos registrada en el cuarto trimestre, la recuperación observada en diciembre hizo que el año 2000 cerrara con un incremento anual de 6,7% de los depósitos totales del sistema financiero, al pasar de \$ 78.662 millones en diciembre de 1999 a \$ 83.928 millones en el mismo mes de 2000.

Esta evolución resultó, fundamentalmente, del incremento de \$ 5.859,4 millones de los depósitos en dólares, pues los depósitos en pesos disminuyeron en \$ 592 millones. Se observó así un aumento de la participación de los depósitos en dólares en el total de depósitos, ya que de 58,5% a fines de 1999 pasó a 61,9% en diciembre de 2000⁵. La proporción de los plazos fijos constituidos en dólares a fines de 2000 fue de 78,8%, siendo la más alta desde el comienzo de la convertibilidad⁶.

⁴ En los últimos años se advirtió un cambio de comportamiento muy positivo en los agentes económicos. La confianza ganada por el sistema financiero hizo que ante situaciones de incertidumbre se sustituyeran depósitos en pesos por depósitos en dólares y no se produjera pérdida de depósitos en el total del sistema.

⁵ En diciembre de 1991 los depósitos en dólares eran poco más del 43% de los depósitos totales. En cada uno de los shocks externos que se produjeron desde 1994 la percepción del riesgo devaluatorio por parte de los agentes hizo que reaccionaran sustituyendo pesos por dólares. Pero fue la crisis mexicana de diciembre de 1994 la que provocó que esta proporción superara el 50% (43% en diciembre de 1993, 52,2% en diciembre de 1994, y 55% en diciembre de 1995).

⁶ Esta relación se mantuvo, en promedio, alrededor del 70% en 1998 y creció al 74% en 1999.

DINERO Y BANCOS

CUADRO 8.1
Agregados Bimonetarios (*)
Saldos a fin de período, en millones de pesos

	Bill. y monedas en pesos	Ctas. ctes. en pesos	MI (3)=(1)+(2)	Ctas. ctes. en dólares	MI* (5)=(3)+(4)	Cajas de ahorro en pesos	Plazo fijo en pesos
	(1)	(a) (2)		(4)		(6)	(7)
Junio 94	9.079	7.909	16.989	875	17.864	5.270	9.213
Diciembre 94	11.223	7.011	18.234	920	19.153	5.301	9.183
Junio 95	9.239	6.852	16.092	1.085	17.176	4.366	7.263
Diciembre 95	11.154	7.183	18.331	1.096	19.427	4.666	7.332
Junio 96	10.801	9.143	19.944	1.170	21.114	5.808	9.275
Diciembre 96	11.730	9.973	21.724	1.445	23.169	5.822	8.769
Junio 97	11.588	11.402	22.990	1.686	24.676	7.278	12.035
Diciembre 97	13.325	11.995	25.320	1.913	27.233	7.498	12.302
Enero 98	12.362	11.696	24.059	1.787	25.845	7.947	13.344
Febrero	12.200	11.506	23.706	1.426	25.131	7.971	13.444
Marzo	11.879	12.079	23.957	1.410	25.367	8.048	13.683
Abril	12.229	12.152	24.381	1.419	25.801	8.165	13.444
Mayo	12.270	12.965	25.235	1.533	26.768	8.425	14.102
Junio	12.223	13.433	25.657	1.651	27.308	8.787	14.517
Julio	12.976	12.311	25.287	1.384	26.671	9.012	15.107
Agosto	12.379	12.643	25.022	1.507	26.529	8.444	14.560
Setiembre	11.757	12.763	24.520	1.502	26.022	8.143	13.820
Octubre	11.797	11.471	23.268	1.506	24.774	8.062	14.076
Noviembre	11.783	12.122	23.905	1.651	25.557	8.087	14.140
Diciembre	13.496	12.505	26.001	1.641	27.641	8.672	13.655
Enero 99	12.366	11.558	23.925	1.669	25.594	8.231	13.730
Febrero	12.118	11.702	23.820	1.600	25.419	8.135	13.631
Marzo	11.886	11.658	23.544	1.596	25.140	8.123	14.272
Abril	11.870	11.521	23.391	1.641	25.032	8.061	14.256
Mayo	11.572	12.451	24.023	1.828	25.851	7.843	13.496
Junio	11.581	13.136	24.717	2.066	26.783	8.279	13.535
Julio	12.278	12.360	24.638	1.649	26.287	8.432	13.828
Agosto	11.802	12.120	23.922	1.563	25.485	8.418	13.618
Setiembre	11.600	12.038	23.638	1.804	25.442	8.418	13.031
Octubre	11.671	11.618	23.289	1.587	24.876	8.228	13.054
Noviembre	11.423	12.051	23.475	1.766	25.240	8.242	13.344
Diciembre	13.721	11.726	25.447	1.907	27.354	8.093	12.788
Enero 00	12.086	11.867	23.953	2.021	25.974	8.184	13.437
Febrero	11.529	11.593	23.122	1.807	24.929	8.210	13.323
Marzo	11.422	11.814	23.236	1.735	24.971	8.322	13.256
Abril	11.634	11.453	23.087	1.719	24.806	8.190	13.051
Mayo	11.199	12.588	23.788	1.736	25.524	7.974	13.129
Junio	11.398	12.624	24.022	1.688	25.710	8.612	13.100
Julio	11.819	12.077	23.896	1.910	25.806	8.315	13.632
Agosto	11.306	12.241	23.547	1.625	25.172	8.174	13.638
Septiembre	11.358	12.452	23.811	1.596	25.407	8.084	13.341
Octubre	10.945	12.113	23.058	1.644	24.702	7.859	13.011
Noviembre	11.017	11.820	22.837	1.736	24.572	7.814	12.536
Diciembre	12.540	12.224	24.763	1.950	26.714	7.889	11.902
Enero 01 (*)	11.597	11.503	23.100	1.878	24.978	8.252	12.649
Febrero (*)	11.415	11.191	22.606	2.028	24.634	8.230	12.805
VARIACIONES PORCENTUALES							
	Bill. y monedas en pesos	Ctas. ctes. en pesos	MI	Ctas. ctes. en dólares	MI*	Cajas de ahorro en pesos	Plazo fijo en pesos
dic 94/jun 94	23,6%	-11,4%	7,3%	5,1%	7,2%	0,6%	-0,3%
dic 95/dic 94	-0,7%	2,5%	0,5%	19,1%	1,4%	-12,0%	-20,2%
dic 96/dic 95	5,4%	38,8%	18,5%	31,9%	19,3%	24,8%	19,6%
dic 97/dic 96	13,6%	20,3%	16,6%	32,4%	17,5%	28,8%	40,3%
I - 98	-10,9%	0,7%	-5,4%	-26,3%	-6,9%	7,3%	11,2%
II - 98	2,9%	11,2%	7,1%	17,1%	7,7%	9,2%	6,1%
III - 98	-3,8%	-5,0%	-4,4%	-9,1%	-4,7%	-7,3%	-4,8%
IV - 98	14,8%	-2,0%	6,0%	9,3%	6,2%	6,5%	-1,2%
dic 98/dic 97	1,3%	4,2%	2,7%	-14,3%	1,5%	15,7%	11,0%
I - 99	-11,9%	-5,2%	-8,7%	-3,0%	-8,3%	-6,0%	4,1%
II - 99	-4,0%	5,0%	2,7%	18,3%	3,7%	-2,4%	-4,3%
III - 99	3,4%	-2,7%	-0,4%	0,5%	-1,4%	7,3%	0,9%
IV - 99	-4,9%	-0,6%	-1,9%	-3,7%	-1,0%	-2,1%	-2,0%
dic 99/dic 98	1,7%	-6,2%	-2,1%	16,2%	-1,0%	-6,7%	-6,3%
I - 00	-16,8%	0,8%	-8,7%	-9,1%	-8,7%	2,8%	3,7%
II - 00	-0,2%	6,9%	3,4%	-2,7%	3,0%	3,5%	-1,2%
III - 00	-0,3%	-1,4%	-0,9%	-5,5%	-1,2%	-6,1%	1,8%
IV - 00	10,4%	-1,8%	4,0%	22,2%	5,1%	-2,4%	-10,8%
dic 00/dic 99	-8,6%	4,2%	-2,7%	2,3%	-2,3%	-2,5%	-6,9%
Feb-01/Dic-00	-9,0%	-8,4%	-8,7%	4,0%	-7,8%	4,3%	7,6%

(*) Incluye depósitos de no residentes.

(a) Netos de la utilización del Fondo Unificado de Cuentas Oficiales.

(*) Cifras provisionales provenientes de la encuesta diaria que realiza el BCRA.

Fuente: Elaborado sobre la base de datos suministrados por el BCRA.

DINERO Y BANCOS

CUADRO 8.1
Agregados Bimonetarios (')
Saldos a fin de período, en millones de pesos

	M3 (8)=(3)+(6)+(7)	Cajas de ahorro en dólares (9)	Plazo fijo en dólares (10)	M3* (11)=(4)+(8)+ +(9)+(10)	en pesos (12)=(2)+ +(6)+(7)	Depósitos en dólares (13)=(4)+ (9)+(10)	Totales (14)= (12)+(13)
Junio 94	31.471	3.860	16.333	52.539	22.392	21.068	43.459
Diciembre 94	32.718	4.137	18.388	56.163	21.495	23.445	44.940
Junio 95	27.721	3.279	16.300	48.385	18.482	20.664	39.146
Diciembre 95	30.330	3.575	18.743	53.743	19.182	23.414	42.595
Junio 96	35.028	3.865	20.920	60.984	24.227	25.956	50.182
Diciembre 96	36.315	4.421	22.328	64.509	24.564	28.194	52.758
Junio 97	42.303	4.517	26.092	74.597	30.715	32.294	63.009
Diciembre 97	45.121	5.287	29.504	81.825	31.796	36.704	68.500
Enero 98	45.350	4.885	31.097	83.119	32.988	37.769	70.757
Febrero	45.120	4.985	31.141	82.672	32.920	36.127	70.472
Marzo	45.689	5.065	31.613	83.776	33.810	36.678	71.898
Abril	45.991	4.912	31.514	83.836	33.762	36.426	71.607
Mayo	47.763	5.034	31.787	86.117	35.493	36.821	73.847
Junio	48.960	5.250	32.306	88.168	36.737	37.556	75.945
Julio	49.406	5.196	32.925	88.911	36.430	38.122	74.552
Agosto	48.026	5.453	33.758	88.744	35.647	39.211	74.858
Setiembre	46.483	5.708	35.181	88.873	34.726	40.888	75.614
Octubre	45.406	5.458	35.628	87.998	33.609	41.086	74.695
Noviembre	46.133	5.178	35.142	88.104	34.350	41.971	76.321
Diciembre	48.327	5.313	35.009	90.290	34.831	41.963	76.794
Enero 99	45.886	5.667	36.618	89.840	33.520	43.954	77.474
Febrero	45.586	5.341	37.222	89.749	33.468	44.162	77.631
Marzo	45.939	5.210	37.520	90.265	34.053	44.326	78.379
Abril	45.708	5.175	37.118	89.642	33.838	43.934	77.773
Mayo	45.362	5.368	37.743	90.301	33.790	44.939	78.729
Junio	46.532	5.277	38.309	92.184	34.951	45.652	80.603
Julio	46.898	5.700	38.649	92.896	34.620	45.998	80.618
Agosto	45.958	5.834	38.841	92.196	34.156	46.238	80.394
Setiembre	45.087	5.822	39.636	92.349	33.487	47.262	80.749
Octubre	44.571	5.754	40.237	92.150	32.899	47.579	80.478
Noviembre	45.061	6.110	39.569	92.505	33.637	47.445	81.082
Diciembre	46.329	5.609	38.539	92.383	32.607	46.055	78.662
Enero 00	45.574	5.640	39.539	92.774	33.488	47.200	80.689
Febrero	44.655	5.535	40.510	92.507	33.125	47.852	80.978
Marzo	44.814	5.549	40.732	92.830	33.392	48.015	81.407
Abril	44.328	5.414	41.391	92.851	32.694	48.524	81.217
Mayo	44.891	5.505	42.142	94.274	33.692	49.383	83.075
Junio	45.734	5.628	42.686	95.736	34.336	50.002	84.338
Julio	45.843	5.519	42.859	96.131	34.024	50.288	84.312
Agosto	45.359	5.453	43.698	96.135	34.054	50.776	84.830
Setiembre	45.236	5.425	44.611	96.868	33.878	51.632	85.510
Octubre	43.928	5.536	44.565	95.673	32.983	51.745	84.727
Noviembre	43.187	5.671	44.105	94.698	32.170	51.511	83.682
Diciembre	44.555	5.529	44.434	96.468	32.015	51.914	83.928
Enero 01 (*)	44.001	5.420	45.473	96.772	32.404	52.771	85.175
Febrero (*)	43.641	5.652	44.833	96.154	32.226	52.513	84.739
VARIACIONES PORCENTUALES							
	M3	Cajas de ahorro en dólares	Plazo fijo en dólares	M3*	en pesos	Depósitos en dólares	Totales
dic 94/jun 94	4,0%	7,2%	12,6%	6,9%	-4,0%	11,3%	3,4%
dic 95/dic 94	-7,3%	-13,6%	1,9%	-4,3%	-10,8%	-0,1%	-5,2%
dic 96/dic 95	19,7%	23,7%	19,1%	20,0%	28,1%	20,4%	23,9%
dic 97/dic 96	24,2%	19,6%	32,1%	26,8%	29,4%	30,2%	29,8%
I - 98	1,3%	-4,2%	7,1%	2,4%	6,3%	-0,1%	5,0%
II - 98	7,2%	3,6%	2,2%	5,2%	8,7%	2,4%	5,6%
III - 98	-5,1%	8,7%	8,9%	0,8%	-5,5%	8,9%	-0,4%
IV - 98	4,0%	-6,9%	-0,5%	1,6%	0,3%	2,6%	1,6%
dic 98/dic 97	7,1%	0,5%	18,7%	10,3%	9,5%	14,3%	12,1%
I - 99	-4,9%	-5,2%	-8,7%	-3,0%	-8,3%	-6,0%	4,1%
II - 99	-0,4%	5,0%	2,7%	18,3%	3,7%	-2,4%	-4,3%
III - 99	2,6%	8,7%	2,9%	3,6%	1,1%	2,9%	2,1%
IV - 99	-5,0%	4,7%	1,9%	-0,8%	-1,5%	2,6%	0,9%
dic 99/dic 98	-4,1%	5,6%	10,1%	2,3%	-6,4%	9,8%	2,4%
I - 00	-3,3%	-1,1%	5,7%	0,5%	2,4%	4,3%	3,5%
II - 00	2,1%	1,4%	4,8%	3,1%	2,8%	4,1%	3,6%
III - 00	-1,1%	-3,6%	4,5%	1,2%	-1,3%	3,3%	1,4%
IV - 00	-1,5%	1,9%	-0,4%	-0,4%	-5,5%	0,5%	-1,8%
dic 00/dic 99	-3,8%	-1,4%	15,3%	4,4%	-1,8%	12,7%	6,7%
Feb-01/Dic-00	-2,1%	2,2%	0,9%	-0,3%	0,7%	1,2%	1,0%

A fines de febrero de 2001 los depósitos totales, según la encuesta diaria de depósitos del BCRA, sumaron \$ 84.739 millones, \$ 811 millones (1,0%) por encima de diciembre de 2000, con un incremento de \$ 857 millones en los depósitos en moneda extranjera (1,2%) y de \$ 211 millones (0,7%) para los depósitos en pesos.

Préstamos

En el marco de incertidumbre y falta de recuperación del nivel de actividad económica las entidades continuaron siendo muy selectivas en el otorgamiento de préstamos, lo que provo-

CUADRO 8.2
Préstamos de las entidades financieras (1)
Fin de período. En millones de pesos

Fin de	Al Sector Público			Al Sector privado no financiero			TOTAL	A residentes en el exterior		TOTAL
	En pesos	En moneda	Total	En pesos	En moneda	Total		en pesos	en moneda	
	extranjera			extranjera				extranjera		
[1]	[2]	[3]=[1]+[2]	[4]	[5]	[6]=[4]+[5]	[7]=[3]+[6]	[8]	[9]	[10]=[7]+[8]+[9]	
Diciembre 94	1.721	3.429	5.150	19.743	27.382	47.125	52.275	4	333	52.612
Junio 95	1.721	3.422	5.143	18.411	27.580	45.991	51.134	0	333	51.467
Diciembre 95 (2)(3)	2.088	3.544	5.632	18.233	28.523	46.756	52.388	0	305	52.693
Junio 96	2.140	3.556	5.696	18.885	29.137	48.021	53.717	5	289	54.011
Diciembre 96	1.926	4.432	6.358	19.549	31.684	51.233	57.592	6	451	58.049
Junio 97	1.668	5.206	6.875	20.880	33.970	54.850	61.724	6	669	62.399
Diciembre 97	1.766	5.244	7.010	22.032	37.893	59.925	66.935	1	236	67.173
Junio 98	1.852	6.067	7.919	24.549	39.303	63.852	71.771	28	1058	72.857
Diciembre 98	1.479	7.837	9.316	24.741	42.350	67.091	76.406	11	1.058	77.475
Enero 99	1.425	8.054	9.479	24.216	42.198	66.415	75.894	7	979	76.880
Febrero	1.452	7.999	9.451	24.109	42.060	66.169	75.620	4	757	76.381
Marzo	1.435	8.174	9.609	24.414	41.807	66.221	75.830	0	1.445	77.275
Abril	1.403	8.216	9.619	24.255	41.180	65.435	75.054	2	855	75.912
Mayo	1.427	8.183	9.610	24.489	41.264	65.752	75.363	4	721	76.088
Junio	1.420	8.464	9.885	24.453	41.112	65.765	75.650	3	861	76.515
Julio	1.376	8.624	10.000	24.585	40.914	65.498	75.498	3	1.028	76.529
Agosto	1.409	8.741	10.151	24.642	40.821	65.464	75.614	2	886	76.502
Setiembre	1.348	9.124	10.472	24.751	40.673	65.424	75.896	13	594	76.502
Octubre	1.504	9.666	11.171	24.730	40.588	65.318	76.489	26	640	77.154
Noviembre	1.655	9.962	11.617	24.746	40.967	65.713	77.329	15	461	77.805
Diciembre	1.676	10.316	11.992	24.385	40.856	65.240	77.232	14	434	77.681
Enero 00	1.611	10.595	12.206	24.451	41.002	65.453	77.659	14	654	78.327
Febrero	1.572	10.844	12.416	24.105	40.468	64.572	76.989	13	495	77.497
Marzo	1.559	10.925	12.484	23.996	40.054	64.050	76.534	12	634	77.180
Abril	1.190	11.023	12.212	23.845	39.795	63.640	75.852	12	551	76.415
Mayo	1.356	11.065	12.421	24.246	39.426	63.673	76.094	16	820	76.930
Junio	1.369	11.755	13.124	24.025	39.047	63.073	76.196	11	697	76.905
Julio	1.362	11.828	13.191	23.692	38.767	62.459	75.649	22	662	76.333
Agosto	1.362	12.119	13.482	23.646	39.114	62.760	76.241	16	223	76.480
Septiembre	1.339	12.454	13.793	23.523	39.224	62.748	76.541	10	591	77.141
Octubre	1.302	12.091	13.393	23.841	39.151	62.992	76.385	7	497	76.889
Noviembre	1.260	13.451	14.711	23.651	39.279	62.930	77.641	8	499	78.148
Diciembre	1.239	13.986	15.225	23.291	38.771	62.062	77.287	3	350	77.640
Enero 01 (*)	705	10.574	11.279	25.423	37.496	62.919	74.198	n.d.	n.d.	n.d.
Febrero (*)	668	14.149	14.817	23.153	38.577	61.730	76.547	n.d.	n.d.	n.d.
VARIACIONES PORCENTUALES										
dic 94/dic 93	-56,2%	4,8%	-28,4%	13,2%	30,7%	22,7%	14,7%	n.d.	n.d.	n.d.
dic 95/dic 94	21,3%	3,4%	9,4%	-7,6%	4,2%	-0,8%	0,2%	-96,7%	-8,7%	0,2%
dic 96/dic 95	-7,7%	25,0%	12,9%	7,2%	11,1%	9,6%	9,9%	4606,0%	48,2%	10,2%
dic 97/dic 96	-8,3%	18,3%	10,3%	12,7%	19,6%	17,0%	16,2%	-79,8%	-47,7%	15,7%
I - 98	2,2%	9,5%	7,7%	5,6%	1,6%	3,1%	3,6%	2759,0%	325,4%	4,7%
II - 98	2,5%	5,6%	4,9%	5,5%	-2,1%	3,4%	3,5%	-22,5%	-5,4%	3,6%
III - 98	5,7%	4,2%	4,6%	-1,0%	4,9%	2,7%	2,9%	-95,5%	-13,3%	2,6%
IV - 98	-24,5%	23,9%	12,5%	1,8%	2,7%	2,3%	3,5%	761,1%	15,2%	3,6%
dic 98/dic 97	-16,3%	49,4%	32,9%	12,3%	11,8%	12,0%	14,1%	764,5%	348,0%	15,3%
I - 99	-3,0%	4,3%	3,1%	-1,3%	-1,3%	-1,3%	-0,8%	-95,8%	36,7%	-0,3%
II - 99	-1,0%	3,6%	2,9%	1,0%	-1,7%	-0,7%	-0,2%	587,3%	-40,4%	-1,0%
III - 99	-5,1%	7,8%	5,9%	0,4%	-1,1%	-0,5%	0,3%	301,9%	-31,1%	0,0%
IV - 99	24,3%	13,1%	14,5%	-1,5%	0,4%	-0,3%	1,8%	14,4%	-26,9%	1,5%
dic 99/dic 98	13,3%	31,6%	28,7%	-1,4%	-3,5%	-2,8%	1,1%	31,3%	-59,0%	0,3%
I - 00	-7,0%	5,9%	4,1%	-1,6%	-2,0%	-1,8%	-0,9%	-15,7%	46,0%	-0,6%
II - 00	-12,2%	7,6%	5,1%	0,1%	-2,5%	-1,5%	-0,4%	-6,6%	10,0%	-0,4%
III - 00	-2,1%	5,9%	5,1%	-2,1%	0,5%	-0,5%	0,5%	-16,3%	-15,3%	0,3%
IV - 00	-7,5%	12,3%	10,4%	-1,0%	-1,2%	-1,1%	1,0%	-69,7%	-40,7%	0,6%
dic 00/ dic 99	-26,1%	35,6%	27,0%	-4,5%	-5,1%	-4,9%	0,1%	-80,0%	-19,3%	-0,1%
Feb-01/Dic-00	-46,1%	1,2%	-2,7%	-0,6%	-0,5%	-0,5%	-1,0%	n.d.	n.d.	n.d.

(1) Las cifras no incluyen títulos públicos, valores privados ni recursos devengados, ni fideicomisos financieros de bancos reestructurados.

(2) A partir de agosto de 1995 se netean los créditos de clientes clasificados como irrecuperables y totalmente provisionados por las entidades, según lo dispuesto por la Com. "A" 2.357 del BCRA.

(3) Los préstamos otorgados al sector privado no financiero de diciembre de 1995 incluyen los relacionados con la moratoria impositiva.

(*) Cifras provenientes de la encuesta diaria que realiza el BCRA.

Fuente: BCRA, Boletín Estadístico

có que durante 2000 aquellos concendidos al sector privado se redujeran y prefirieran al sector público como deudor. De tal manera, los préstamos al sector privado cayeron 4,9%, mientras que los destinados al sector público crecieron 27%.

El Cuadro 8.2 presenta los préstamos otorgados por las entidades financieras entre diciembre de 1994 y febrero de 2001. Los datos correspondientes a enero y febrero de 2001 provienen de la encuesta de préstamos en moneda nacional y extranjera publicada por el BCRA. Se observa que el total de préstamos concedidos por las entidades financieras a los residentes alcanzó a \$ 77.287 millones en el mes de diciembre de 2000, lo que implica un estancamiento de los préstamos con respecto a 1999, ya que sólo han aumentado 0,1% (en el año 1999 se habían incrementado en 1,1%).

Por tipo de moneda, se observa que en 2000 los préstamos otorgados en dólares aumentaron \$ 1.585 millones (1,9%), mientras que los concedidos en pesos decrecieron \$ 1.531 millones (-5,8%). Los préstamos en dólares concedidos al sector público aumentaron 35,6%, mientras que los destinados al sector privado cayeron 5,1%.

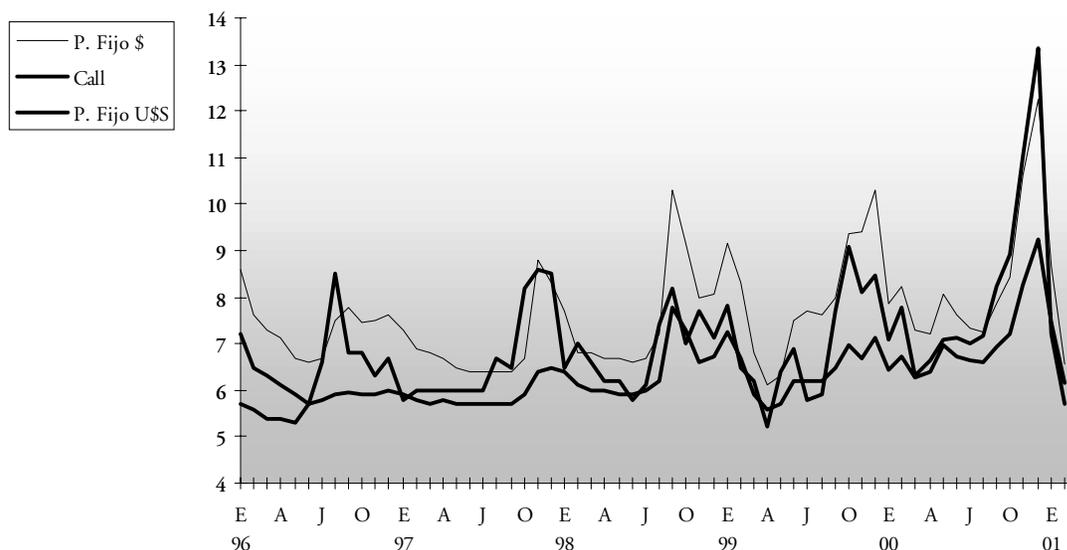
En cuanto al destino de los fondos durante 2000, los préstamos otorgados al sector privado totalizaron \$ 62.062 millones en diciembre, 1,1% por debajo del nivel de diciembre de 1999, con caídas de 1,2% promedio en todos los trimestres. Por su parte, los préstamos otorgados al sector público alcanzaron a \$ 15.225 millones, \$ 3.233 millones (27%) por encima de diciembre de 1999. El crecimiento trimestral fue aumentando a lo largo del año, llegando a 10,4% entre octubre y diciembre de 2000.

Según la encuesta diaria del BCRA, en febrero de 2001 los préstamos otorgados al sector privado no financiero sumaron \$ 61.730 millones, 0,5% por debajo de diciembre de 2000, y aquellos otorgados al sector público cayeron 2,7% en el primer bimestre. El total de préstamos a residentes fue, en febrero, 1% inferior al de diciembre de 2000.

Tasas de interés

Hasta julio de 2000 la tendencia de las tasas de interés internas fue levemente descendente. Pero desde agosto, comen-

GRAFICO 8.2
Tasas de interés
Nominal Anual - En %



zaron a incrementarse y, entre octubre y noviembre el aumento fue muy significativo. Así las tasas pasivas promedio por colocaciones de 30 a 59 días de plazo se ubicaron, en septiembre, en 7,86% nominal anual en pesos y 6,92%, en dólares; y, en noviembre llegaron a 10,62% en pesos y 8,26% en dólares. En tanto, las tasas activas cobradas a empresas de primera línea para 30 días fueron, en septiembre, de 9,98% nominal anual en pesos y de 9,38%, en dólares, y llegaron en noviembre a 15,31% y 11,91% -pesos y dólares, respectivamente-. En tanto, la tasa call fue la que reaccionó más significativamente por la presión alcista ejercida en el segmento interbancario por la mayor presencia del Estado y por la incertidumbre del mercado sobre la

capacidad de pago de la deuda argentina. La tasa call en pesos (15 días de plazo) se mantuvo en torno al 7% nominal anual desde mayo hasta agosto, llegó a 8,23% en septiembre y en noviembre fue de 11,03%⁷ (Cuadro A8.1 del Apéndice Estadístico).

Recién cuando se concretó el “blindaje” y la Reserva Federal de Estados Unidos decidió el recorte de la tasa de fondos federales, disminuyó la presión sobre las tasas domésticas. En consecuencia, las tasas promedio de diciembre de 2000 fueron altas: la tasa call en pesos a 15 días fue 13,34%; la activa para empresas de primera línea a 30 días en pesos, 16,86%, y en

CUADRO 8.3
Diferenciales de Tasas de Interes entre pesos y dólares
en puntos básicos nominales anuales

	Plazo Fijo		Activa 1era línea
	30 a 59 d.	60d o más	30 d.
Ago-98	107	124	118
Dic-98	135	149	149
Ene-99	193	172	250
Feb-99	163	254	266
Jun-99	131	370	148
Dic-99	317	349	345
Ene-00	144	250	206
Feb-00	152	163	161
Mar-00	100	161	125
Abr-00	83	191	94
May-00	109	289	99
Jun-00	91	214	95
Jul-00	69	157	79
Ago-00	65	169	45
Sep-00	94	177	60
Oct-00	122	238	87
Nov-00	236	409	340
Dic-00	302	345	308
Ene-01	119	152	114
Feb-01	40	192	63

Fuente: Elaborado sobre la base de tasas de interés promedio mensual provenientes del Boletín Estadístico del BCRA.

⁷ Hasta el 10 de noviembre la tasa diaria había reflejado niveles sumamente altos, pero el anuncio del blindaje y las medidas que adoptó el Banco Central para mejorar las condiciones “estructurales” de liquidez del sistema financiero hicieron que las tasas volvieran a valores relativamente normales, lo que contribuyó a la baja de la tasa promedio de noviembre.

dólares, 13,78%. En diciembre de 1999 estas tasas habían sido 8,47%, 11,22% y 9,16%, respectivamente.

A comienzos de 2001 se registró un descenso en las tasas de interés domésticas volviendo a los niveles previos a la crisis de octubre. La tasa call (en pesos a 15 días) fue la que reveló la mayor caída, al pasar de 13,34% en diciembre de 2000 a 7,21% en enero y a 5,72% en febrero de 2001.

Dada la evolución ya comentada en las tasas de interés internas los diferenciales entre las tasas en pesos y dólares crecieron mucho desde septiembre de 2000 (Cuadro 8.3). El año 2000 cerró con diferenciales superiores a los 300 puntos básicos (p.b.) anuales nominales. El diferencial correspondiente a las tasas activas (para empresas de primera línea) a 30 días de plazo trepó a 340 p.b. en noviembre de 2000 y el correspondiente a las colocaciones a plazo de más de 60 días llegó a 409% en el mismo mes. Los dos primeros meses de 2001 mostraron una reducción muy significativa de los diferenciales revelando una marcada disminución del riesgo cambiario en lo que iba de 2001: el diferencial, para tasas activas pasó de 308 p.b. en diciembre a sólo 63 p.b. en febrero, y el correspondiente a la tasa pasiva a más de 60 días pasó de 345 puntos en diciembre de 2000 a 192 p.b. nominales anuales en febrero.

A partir de octubre de 2000 las tasas pasivas reales (ex post y según el índice de precios combinados) se elevaron hasta llegar en diciembre a 1% (en pesos) y 0,8% (en dólares) efectivo mensual. Por su parte, el costo financiero, medido por las tasas activas reales en ambas monedas para empresas de primera línea, también se elevó desde octubre, llegando al 1,4% en pesos y a 1,1% en dólares a fines de 2000. Desde enero de 2001, en cambio, se observó una significativa reducción tanto en las tasas pasivas reales como en el costo financiero: las primeras fueron de

0,5% y 0,7% (pesos y dólares, respectivamente), y el costo financiero bajó a 0,7% efectivo mensual (en ambas monedas).

Reservas Internacionales y Pasivos Financieros

Como se ha comentado, las reservas internacionales del sistema financiero fueron la variable monetaria más afectada por la crisis política iniciada a principios de octubre. En efecto, entre el 5 de octubre y el 30 de noviembre cayeron U\$S 5.183 millones. La disminución de las reservas del BCRA fue de U\$S 3.484 millones, y la de los requisitos de liquidez en correspondientes en el exterior fue de U\$S 1.699 millones. Entre el 8 de noviembre (cuando el BCRA decide flexibilizar la integración de los requisitos de liquidez) y el 30 de noviembre, las reservas internacionales del sistema financiero cayeron U\$S 3.793 millones y los requisitos de liquidez en correspondientes del exterior pasaron de U\$S 8.130 millones a U\$S 6.211 millones).

Sin embargo, en diciembre las reservas internacionales del sistema financiero aumentaron por el “regreso” de capitales que habían salido en noviembre como resultado de la desconfianza de los inversores y de las menores tasas⁸, En el mes de diciembre se produjo un importante aumento de U\$S 2.707 millones en las reservas líquidas (Cuadro 8.4) y alcanzaron a U\$S 25.148 millones. Tal valor implica una suba trimestral U\$S 250 millones (entre octubre y noviembre habían caído U\$S 2.449 millones) y una caída de U\$S 1.259 millones (-4,8%) con respecto a diciembre de 1999. En febrero las reservas líquidas sumaban U\$S 25.3771 millones (0,9% por encima de diciembre de 2000).

⁸ Resultantes de la disposición del BCRA -Comunicación “A” 3.180- sobre la integración de los requisitos de liquidez para el periodo noviembre-enero. Ver Informe Económico N° 35.

CUADRO 8.4
Reservas Internacionales y Pasivos Financieros del BCRA
En millones de dólares

	Oro, divisas, colocaciones a plazo y otros [1] (*)	Títulos Públicos [2]	Reservas Internac. del BCRA [3]= [1]+ [2]	Pasivos Monetarios [4]	Posición Neta de Pases [5]	Otros Depósitos del Gobierno [6]	Pasivos Financieros [7]=[4]+ [5]	Pas. Finan. respaldados por Reservas Líquidas [8]= [1]/[7]	Requisitos de Liquidez en correspons. del exterior [9]	Reservas Internac. del sistema financiero [10]= [3]+ [9]
31/12/1994	15.392	1.864	17.256	16.267	0	674	16.267	94,6		
30/06/1995	11.093	2.405	13.498	13.641	-455	1.509	13.186	84,1		
31/12/1995	15.049	2.543	17.592	13.769	1.873	914	16.405	91,7	1.382	18.974
30/06/1996	16.251	2.666	20.021	13.441	3.546	1.104	17.683	91,9	2.619	22.640
31/12/1996	17.503	1.793	19.296	14.059	4.110	2.242	18.169	96,3	3.585	22.881
30/06/1997	19.501	1.865	21.366	14.041	5.792	1.333	19.835	98,3	5.028	26.394
31/12/1997	22.482	1.826	24.308	15.975	6.426	325	22.401	100,4	6.962	31.270
30/06/1998	22.923	1.712	24.635	15.013	7.596	482	22.635	101,3	7.514	32.149
31/12/1998	24.906	1.618	26.524	16.392	8.300	1.343	24.692	100,9	5.488	32.012
29/01/1999	24.006	1.668	25.674	14.975	8.912	425	23.887	100,5	6.500	32.174
26/02/1999	24.283	1.681	25.964	14.612	9.822	2.930	24.434	99,4	6.129	32.093
31/03/1999	23.666	1.630	25.296	14.551	9.146	1.533	23.697	99,9	6.526	31.822
30/04/1999	23.836	1.732	25.568	14.339	9.585	660	23.924	99,6	6.026	31.594
31/05/1999	23.568	1.652	25.220	14.223	9.583	1.170	23.806	99,0	6.665	31.885
30/06/1999	23.243	1.510	24.753	14.117	9.231	1.939	23.348	99,6	7.010	31.763
31/07/1999	24.311	1.568	25.879	14.790	9.589	860	24.379	99,7	6.762	32.641
31/08/1999	23.021	1.588	24.609	14.353	8.662	1.078	23.015	100,0	6.757	31.366
30/09/1999	21.915	1.521	23.436	13.987	7.954	1.404	21.941	99,9	8.765	32.201
31/10/1999	22.537	1.562	24.099	13.972	8.575	1.872	22.547	100,0	7.632	31.731
30/11/1999	23.769	1.459	25.228	13.921	9.816	2.197	23.737	100,1	6.461	31.689
30/12/1999	26.407	1.424	27.831	16.524	9.783	935	26.307	100,4	5.758	33.589
31/01/2000	24.414	1.403	25.817	14.637	9.581	1.026	24.218	100,8	5.660	31.477
29/02/2000	24.821	1.445	26.266	14.038	10.482	1.204	24.520	101,2	6.230	32.496
31/03/2000	24.729	1.457	26.186	13.686	10.874	2.187	24.560	100,7	6.060	32.246
30/04/2000	24.719	1.444	26.163	13.950	10.784	652	24.734	99,9	5.811	31.974
31/05/2000	23.784	1.548	25.332	13.575	10.272	452	23.847	99,7	6.365	31.697
30/06/2000	25.867	1.508	27.375	13.810	11.925	2.118	25.735	100,5	6.370	33.745
31/07/2000	26.086	1.461	27.547	14.348	11.646	1.277	25.994	100,4	6.482	34.029
31/08/2000	24.638	1.457	26.095	13.680	10.771	476	24.451	100,8	6.717	32.812
30/09/2000	24.890	1.395	26.285	13.614	10.931	906	24.545	101,4	7.423	33.708
31/10/2000	23.249	1.292	24.541	13.402	9.507	116	22.909	101,5	7.386	31.927
30/11/2000	22.441	1.285	23.726	13.377	8.614	919	21.991	102,0	6.211	29.937
29/12/2000	25.148	1.343	26.491	15.100	9.485	1.769	24.585	102,3	7.317	33.808
31/01/2001	25.437	1.367	26.804	13.897	10.877	3.320	24.774	102,7	7.395	34.199
28/02/2001	25.377	1.479	26.856	13.748	11.242	867	24.990	101,5	6.974	33.830

(*) No incluye las divisas que son contrapartida de la cuenta "Otros Depósitos del Gobierno", las que tampoco se incluyen en los pasivos financieros (columna [7]).

Para obtener la variación de reservas internacionales del balance de pagos corresponde incluir "Otros Depósitos del Gobierno" en la columna [1].

Fuente: B.C.R.A.

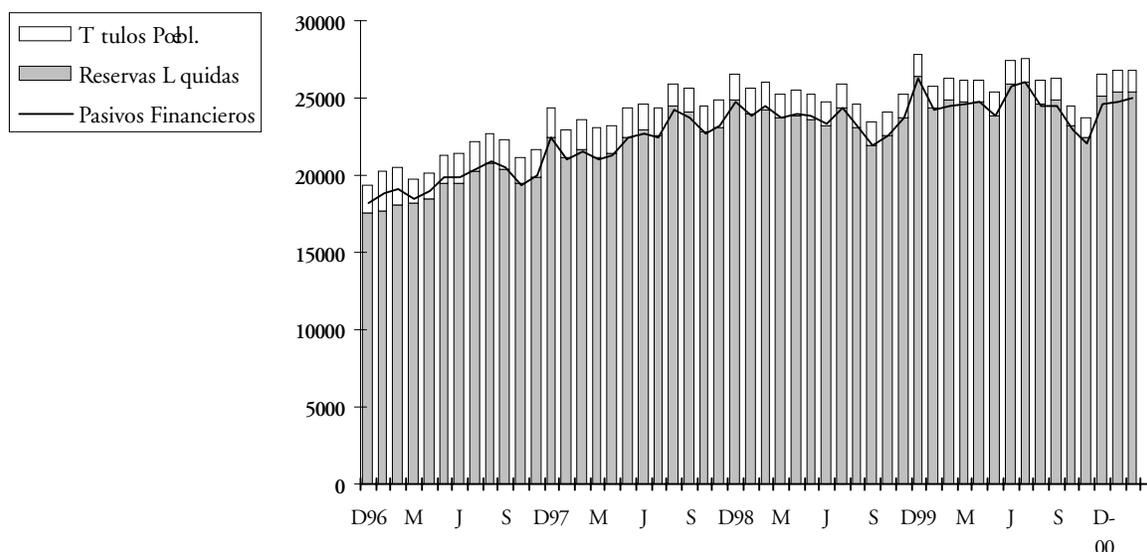
En el cuarto trimestre de 2000 se produjo un aumento de U\$S 206 millones en las reservas internacionales del BCRA⁹, ascendiendo a fines de diciembre de 2000 a U\$S 26.491 millones, U\$S 1.340 millones (-5,1%) por debajo del nivel existente a diciembre de 1999.

Los pasivos financieros del BCRA, por su parte, totalizaron en diciembre de 2000 U\$S 24.585 millones, dis-

minuyendo U\$S 1.722 millones (-6,5%) con respecto a diciembre de 1999. Entre octubre y noviembre de 2000, se produjo una caída de U\$S 2.554 millones, que fue más que compensada por el aumento de U\$S 2.594 millones producido en diciembre. En consecuencia, en el cuarto trimestre subieron U\$S 40 millones los pasivos financieros del BCRA. Como consecuencia de esta evolución, la relación entre Reservas Líquidas (oro, divisas y colocaciones a

⁹ En el Cuadro 8.4, para obtener las reservas internacionales de la balanza de pagos según se presentan en el capítulo Sector Externo, deben sumarse los "Otros Depósitos del Gobierno" al rubro "Oro, divisas, colocaciones a plazo y otros".

GRAFICO 8.3
Reservas Internacionales y Pasivos Financieros del BCRA
En millones de dólares



plazo) y los Pasivos Financieros superó nuevamente 100% durante todos los meses del trimestre. A fines de febrero de 2000 esta relación alcanzó a 101,5% (Gráfico 8.3).

A fines de diciembre de 2000 la integración de los requisitos de liquidez a través de la cuenta del Deutsche Bank de New York alcanzaba a U\$S 7.317 millones (27% superior al nivel de fines de 1999)¹⁰. Con respecto a los pases pasivos, el stock a fines de diciembre de 2000 sumaba \$ 9.552 millones, 4,9% inferior al stock existente a fines de diciembre de 1999. De tal modo, a fines de 2000, alrededor del 57% de la integración total de requisitos de liquidez estaba en la forma de pases pasivos. En febrero de 2001 el total de pases pasivos ya era de \$ 10.880,1 millones.

Finalmente, las reservas internacionales del sistema financiero (requisitos de liquidez depositados en corresponsales del exterior más las tenencias de oro, divisas y títulos públicos del BCRA) alcanzaron en diciembre de 2000 a U\$S 33.808 millones, U\$S 219 millones (0,6%) por encima de diciembre de 1999.

II. Estado patrimonial de las entidades financieras y calidad de cartera

El Cuadro 8.5 presenta el estado patrimonial de las entidades financieras correspondiente a diciembre de 2000¹¹. El activo total de las entidades alcanzó en diciembre de 2000 a

¹⁰ La integración en la cuenta de corresponsales en el exterior presenta un ciclo intramensual que determina que hacia fin de cada mes la integración caiga notablemente, respecto del promedio del mes. Esto se debe a que algunas entidades grandes cuya integración excede la exigida en la primera parte de cada mes la reducen en los últimos días. Sin embargo, durante diciembre de 2000 estuvo vigente la Comunicación "A" 3.180 del BCRA (ver Informe Económico N° 35) por la cual la integración de los requisitos de liquidez debía cumplirse en el período noviembre-enero. Por ello puede ser atípico el comportamiento de diciembre de 2000 con relación a los anteriores.

¹¹ La información de este cuadro proviene de la publicación Información de Entidades Financieras y contiene la última información contable entregada al BCRA, la que en algunos casos, principalmente correspondientes a bancos provinciales y municipales, es anterior a la fecha de publicación. Además, cabe aclarar que Otros Créditos por Intermediación Financiera incluye operaciones que generan duplicaciones contables que sobrestiman el volumen real de este rubro, por lo que el BCRA está abocado a la tarea de presentar estados contables consolidados. Adicionalmente, muchas de estas operaciones tienen contrapartidas pasivas incluidas en el rubro "Otras obligaciones por intermediación financiera".

\$ 164.029 millones, 7,1% superior a diciembre de 1999 y 13,4% por encima de diciembre de 1998. Las disponibilidades aumentaron 1,2% respecto de diciembre de 1999, y cayeron 2,8% con relación a diciembre de 1998. Por su parte, las tenencias de títulos se redujeron 13,8% durante 2000 (-8,6% con respecto a diciembre de 1998), reflejando una retracción del financiamiento de las entidades al sector público.

En cuanto al crédito, los préstamos (netos de provisiones) totalizaron \$ 76.958 millones en diciembre de 2000, 1,1% por debajo de diciembre del año anterior, y representaron el 47% de los activos totales.

Considerando el comportamiento por grupo de entidades, desde diciembre de 1999 los préstamos concedidos por bancos privados se redujeron (-2,0%), mientras que los otorgados por bancos públicos crecieron 1,8%.

El rubro "Otros créditos por intermediación financiera" (pases, operaciones a término de títulos y moneda extranjera, obligaciones negociables, opciones, etc.) creció 10,2% desde diciembre de 1999.

El pasivo total sumó en diciembre de 2000 \$ 146.755 millones, 7,7% por encima de diciembre de 1999. En la estructura patrimonial del mes de di-

CUADRO 8.5
Estado patrimonial de las entidades financieras
En millones de pesos

	Dic-00			Total
	Bancos		No	
	Públicos	Privados	Bancarias	
TOTAL ACTIVO	42.552	119.071	2.407	164.029
Disponibilidades	3.175	5.968	68	9.210
Títulos	3.589	10.053	18	13.661
Préstamos	22.480	52.707	1.772	76.958
Provisiones	-3.310	-3.219	-384	-6.913
Otros Cred. p/int. financ.	7.872	42.483	308	50.663
Otras cuentas activo	5.435	7.860	241	13.537
TOTAL PASIVO	38.000	106.910	1.845	146.755
Depósitos	28.801	57.641	391	86.833
Otras oblig. p/int.fin.	7.956	46.183	1.345	55.485
Otras cuentas pasivo	1.243	3.085	109	4.437
Patrimonio Neto	4.552	12.161	562	17.274
	Variación porcentual Dic-00-Dic-99			
	Bancos		No	Total
	Públicos	Privados	Bancarias	
TOTAL ACTIVO	1,4%	9,5%	2,5%	7,1%
Disponibilidades	-7,5%	6,4%	6,1%	1,2%
Títulos	-15,7%	-12,6%	-80,0%	-13,8%
Préstamos	1,8%	-2,0%	-7,1%	-1,1%
Provisiones	25,2%	2,9%	43,1%	14,5%
Otros Cred. p/int. financ.	2,1%	40,3%	99,7%	32,8%
Otras cuentas activo	21,6%	3,4%	81,6%	10,9%
TOTAL PASIVO	0,3%	10,8%	-1,9%	7,7%
Depósitos	7,6%	5,9%	11,0%	6,4%
Otras oblig. p/int.fin.	-19,2%	18,3%	-7,1%	10,2%
Otras cuentas pasivo	-1,3%	3,3%	36,5%	2,6%
Patrimonio Neto	11,5%	-1,2%	19,9%	2,5%
	Variación porcentual Dic-00-Dic-98			
	Bancos		No	Total
	Públicos	Privados	Bancarias	
TOTAL ACTIVO	-4,5%	21,3%	24,7%	13,4%
Disponibilidades	-14,7%	4,7%	33,9%	-2,8%
Títulos	-28,2%	2,3%	-84,4%	-8,6%
Préstamos	-10,6%	4,6%	16,0%	-0,2%
Provisiones	9,7%	37,0%	146,7%	25,2%
Otros Cred. p/int. financ.	25,0%	69,9%	118,8%	61,1%
Otras cuentas activo	23,8%	8,9%	152,6%	15,6%
TOTAL PASIVO	0,1%	20,9%	18,0%	14,7%
Depósitos	5,7%	13,7%	0,3%	10,9%
Otras oblig. p/int.fin.	-17,4%	30,6%	20,9%	20,3%
Otras cuentas pasivo	17,0%	27,7%	79,4%	25,4%
Patrimonio Neto	-31,2%	25,4%	53,0%	3,5%

Fuente: Información de entidades financieras, BCRA.

CUADRO 8.6
Cartera irregular
En millones de pesos

Sep-00						
Entidades	Cart. Irreg. Amplia	Cart. Irreg. Restringida	Total Finanzaciones	C.I.Amplia/Financ.	C.I.Restr./Financ.	Previsiones
Bcos. Públicos	7.293	5.766	28.828	25,3%	20,0%	3.354
Bcos. Privados	6.895	4.925	65.668	10,5%	7,5%	3.411
Total (*)	15.012	11.332	96.852	15,5%	11,7%	7.191
Diciembre 1999						
Entidades	Cart. Irreg. Amplia	Cart. Irreg. Restringida	Total Finanzaciones	C.I.Amplia/Financ.	C.I.Restr./Financ.	Previsiones
Bcos. Públicos	6.912	5.414	28.799	24,0%	18,8%	2.893
Bcos. Privados	6.643	4.451	66.434	10,0%	6,7%	3.138
Total (*)	14.135	10.333	97.483	14,5%	10,6%	6.306
Diciembre 1998						
Entidades	Cart. Irreg. Amplia	Cart. Irreg. Restringida	Total Finanzaciones	C.I.Amplia/Financ.	C. I.Restr./Financ.	Previsiones
Bcos. Públicos	6.678	5.017	31.953	20,9%	15,7%	3.063
Bcos. Privados	5.215	3.518	62.830	8,3%	5,6%	2.387
Total (*)	12.361	8.788	96.574	12,8%	9,1%	5.612

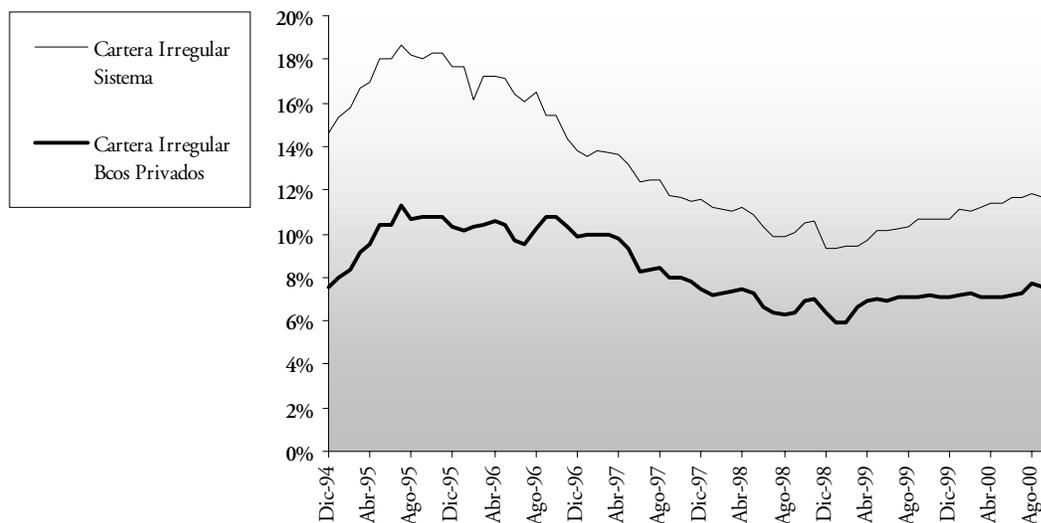
(*) Incluye bancos y entidades no bancarias

Fuente: Información de entidades financieras, BCRA.

ciembre los depósitos representaron el 59,1% del activo. La segunda fuente de fondeo, el rubro “Otras obligaciones por intermediación financiera” (comprende líneas del

exterior, redescuentos por iliquidez, pases, etc.), ascendió a \$ 55.485 millones, cifra que representa un crecimiento del 10,2% en 2000.

GRAFICO 8.4
Evolución de la Cartera Irregular del Sistema Financiero
En %



El Cuadro 8.6 presenta los indicadores de calidad de cartera de las entidades públicas y privadas para septiembre de 2000, diciembre de 1999 y diciembre de 1998¹². En septiembre de 2000 el total de financiaciones (préstamos, otros créditos por intermediación y bienes en locación financiera) otorgadas por el sistema financiero alcanzó los \$ 96.852 millones, de los cuales el 67,8% fueron otorgados por entidades privadas.

La morosidad de los créditos se viene incrementando en los últimos períodos en consonancia con la evolución del

nivel de actividad económica. La irregularidad de cartera del sistema (considerando el criterio amplio) llegó a 15,5% en septiembre de 2000. El incremento en la morosidad se registra tanto para las entidades públicas como para las privadas.

Según el criterio restringido, la irregularidad de cartera del sistema llegó a 11,7% en septiembre de 2000 (en diciembre de 1998 era 9,1% y en diciembre de 1999, 10,6%), representando la cartera irregular el 20,0% del total de financiaciones de los bancos públicos y el 7,5% del financiamiento otorgado por las entidades privadas.

¹² Para la construcción del indicador de irregularidad de cartera “amplia” se consideran las financiaciones con atrasos superiores a los 31 días, y para el indicador de irregularidad de cartera “restringida” se consideran sólo aquellas con atrasos superiores a los 90 días.

CUADRO 8.7
Principales medidas adoptadas por el Banco Central
(8-Diciembre-2000 a 1-Marzo 2001)

12-Dic-00	Com "A" 3.197	Adquisición, absorción, fusión y creación de entidades financieras. Información previa.
14-Dic-00	Com "A" 3.199	Prórroga para la presentación del Régimen Informativo Deudores del Sistema Financiero.
15-Dic-00	Com "A" 3.201	Cheque Cancelatorio - Ley 25.345- Reglamentación.
22-Dic-00	Com "A" 3.203	Requisitos Mínimos de Liquidez. Tasa de cargo sobre deficiencias de integración por defectos de aplicación de recursos en moneda extranjera.
27-Dic-00	Com "A" 3.205	Conversión cambiaria. Texto ordenado.
28-Dic-00	Com "A" 3.206	Cuentas Corrientes de las entidades financieras en el Banco Central. Incorporación de la operatoria con cheques cancelatorios. Texto Ordenado.
02-Ene-01	Com "A" 3.208	Circulación Monetaria. Texto ordenado.
02-Ene-01	Com "A" 3.209	Régimen informativo para supervisión. Financiamiento con tarjetas de crédito.
03-Ene-01	Com "A" 3210 a 3212	Cheque Cancelatorio. Actualización de normas contables.
08-Ene-01	Com "A" 3.213	Prórroga para la presentación del Régimen Informativo Deudores del Sistema Financiero.
09-Ene-01	Com "A" 3.214	Circulación Monetaria. Texto Ordenado.
16-Ene-01	Com "A" 3.215	Prevención del lavado de dinero y de otras actividades ilícitas. Modificación. Actualización del texto ordenado.
16-Ene-01	Com "A" 3.216	Requisitos mínimos de liquidez. Afectación de activos en garantía y relación para los activos inmovilizados y otros conceptos. Actualización.
17-Ene-01	Com "A" 3.217	Cheque cancelatorio. Incorporación explícita a las normas sobre "Prevención del lavado de dinero y otras actividades ilícitas". Actualización de texto ordenado.
26-Ene-01	Com "A" 3.219	Régimen informativo de prevención de lavado de dinero y otras actividades ilícitas. Modificación de las normas de procedimiento.
26-Ene-01	Com "A" 3220	Requisitos Mínimos de liquidez. Según lo dispuesto en Com."A" 3.096, se actualiza el texto ordenado.
08-Feb-01	Com "A" 3.228	Régimen informativo sobre Requisitos mínimos de liquidez. Modificación de las normas de procedimiento.
12-Feb-01	Com "A" 3.229	Requisitos mínimos de liquidez. Aumentos puntuales por concentración de pasivos.
16-Feb-01	Com "A" 3.231	Requisitos mínimos de liquidez. Actualización del texto ordenado.
22-Feb-01	Com "A" 3.233	Reglamentación de la cuenta corriente bancaria. Compensación de gastos operativos por baja de rechazos. Modificación. Actualización de texto ordenado.
22-Feb-01	Com "A" 3.234	Inversiones con los recursos de los Fondos de Jubilaciones y Pensiones. Calificación de activos. Calificación de activos del país. Modificación. Actualización del texto ordenado.
01-Mar-01	Com "A" 3.235	Reglamentación de la cuenta corriente. Modificación.