

La política económica argentina en perspectiva: diagnóstico, respuestas y desafíos

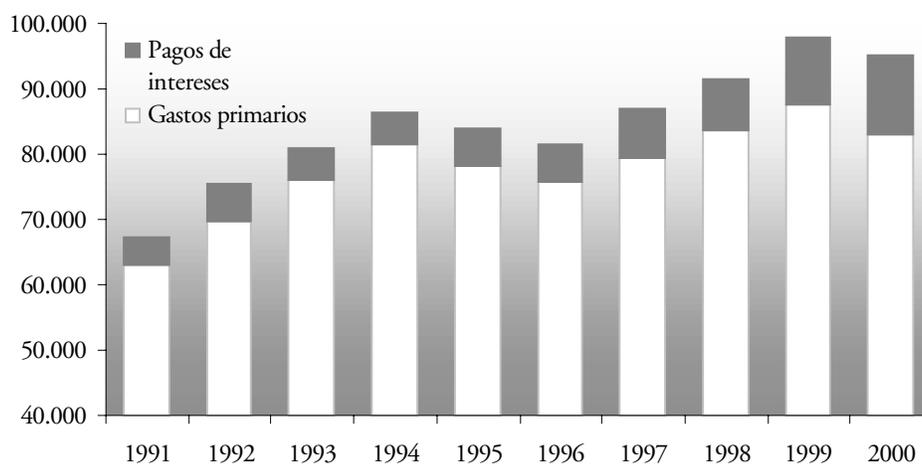
1. El diagnóstico

■ La economía argentina inició en 1991 una fase de profundas reformas estructurales que dieron origen al período de elevado crecimiento y baja inflación que duró hasta 1998. Los principales pilares de estas reformas fueron la Ley de Convertibilidad, que aseguró la estabilidad de precios, un amplio proceso de privatizaciones y desregulaciones y una significativa apertura de la economía. Al mismo tiempo, se lograron progresos en términos de solvencia fiscal, y se reformó el sistema público de pensiones –de reparto - transformándolo en uno completamente autofinanciado, de modo de reforzar el desempeño fiscal futuro.

Sin embargo, desde mediados de 1998 la economía viene sufriendo un largo período de recesión. Esta fue el resultado de un escenario externo desfavorable que, junto con un deterioro creciente del frente fiscal interno, mantuvieron el riesgo país y las tasas de interés en niveles muy elevados.

A pesar de un ajuste en el gasto público en 1995 y 1996, los últimos tres años de la administración anterior se caracterizaron por un incremento del gasto (a nivel nacional y provincial) como resultado tanto de un incremento en el gasto primario como en el pago de intereses. El fuerte incremento en los costos financieros de la deuda pública se debió a la sustitu-

GRAFICO 1
Evolución del Gasto Público Consolidado en los 90's
Base devengado, en millones de dólares



Fuente: Secretaría de Política Económica. Ministerio de Economía

ción gradual de deuda compulsiva colocada previamente a bajo costo por deuda voluntaria en los mercados, que exigen mayores tasas de interés.

El crecimiento en los gastos del sector público se financió en parte a través de nuevos impuestos y en parte con nuevo endeudamiento. En consecuencia, el incremento en la carga tributaria y el desplazamiento (“crowding out”) al sector privado generaron una fuerte contracción de la inversión privada. Al

combinación de menores tasas de inversión y un estancamiento de las reformas estructurales.

Paralelamente al deterioro de las cuentas fiscales fueron también empeorando las cuentas externas del país. En los años previos al inicio de la recesión se produjo un importante crecimiento del déficit de cuenta corriente del balance de pagos acompañado por un sostenido empeoramiento de los demás ratios externos (deuda externa/PIB, deuda externa/exportaciones e intereses/exportaciones). La contrapartida financiera de este creciente déficit de cuenta corriente se dividía entre ingresos de capitales para financiar la inversión privada e ingresos de capitales para financiar los crecientes déficit del sector público.

Adicionalmente, ciertos factores externos contribuyeron a intensificar el ciclo recesivo. La fortaleza del dólar estadounidense generó importantes presiones deflacionarias que, contrariamente a lo que había ocurrido en los primeros años de la Convertibilidad, no fueron compensadas con un crecimiento de la productividad.

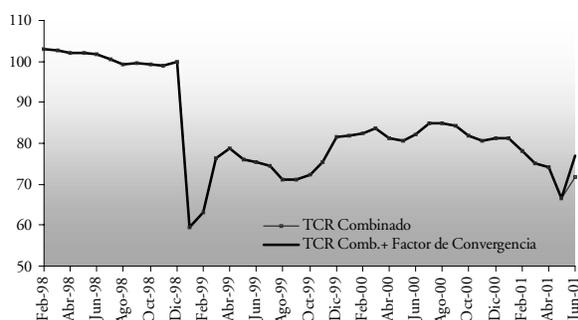
Asimismo, sucesivas crisis financieras internacionales (Asia, Rusia y Brasil) incrementaron el costo financiero de la Argentina, mientras la caída en los términos del intercambio y la devaluación de la moneda brasileña continuaron deteriorando la competitividad.

A su vez, el impacto deflacionario de los shocks externos comenzó a deteriorar el desempeño fiscal. A pesar de los aumentos en las tasas impositivas, la recaudación tributaria continuó debilitándose. El deterioro en la recaudación incrementó los desequilibrios del Sector Público, lo que a su vez incrementó el riesgo país y los costos financieros, generando así un círculo vicioso que aumentó la profundidad y duración de la recesión.

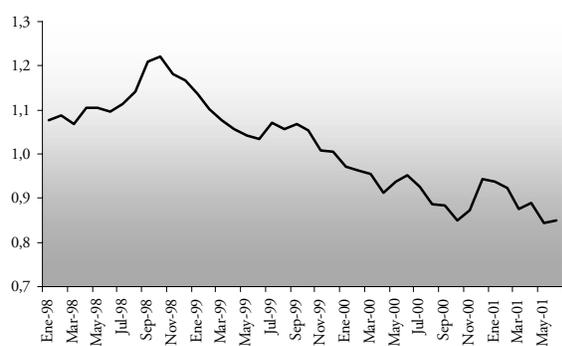
Desde el inicio de la administración del Presidente De la Rúa, los esfuerzos de la política económica se centraron en el fortalecimiento de la solvencia fiscal. En el año 2000, el gasto

GRAFICO 2

Shocks externos. Depreciación del Real Brasileño y Apreciación del US dólar.
Tipo de cambio real bilateral: Argentina vs. Brasil (incluyendo factor de convergencia desde junio 2001)



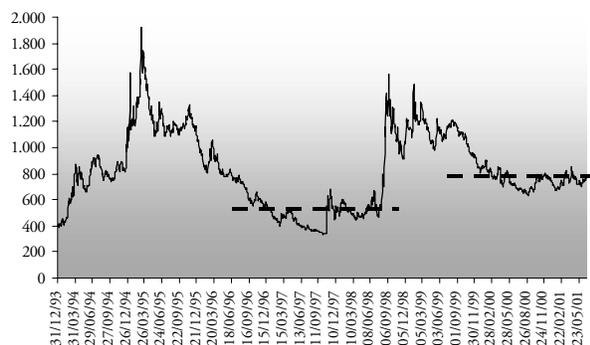
Tipo de cambio Dólar-Euro



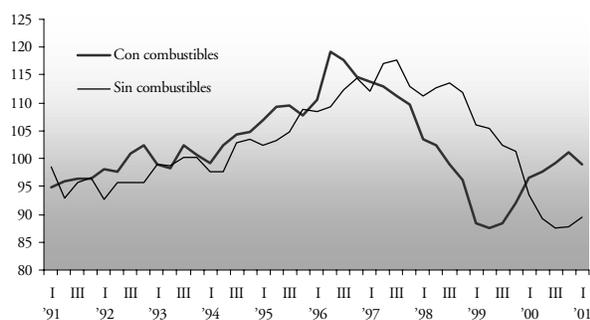
Fuente: Secretaría de Política Económica

mismo tiempo, se desaceleró la velocidad de las reformas estructurales. Mientras que en el período 1990-97 la productividad global de la economía creció a una tasa del 4% anual, desde 1998 en adelante su tasa fue negativa, como resultado de la

GRAFICO 3
Shocks externos sobre las Cuentas Capital y
Corriente del Balance de Pagos
Riesgo de mercados emergentes (EMBI +)



*Términos del intercambio y precios de
commodities*



público consolidado (base devengado) disminuyó alrededor de 1,2% como porcentaje del PIB (US\$ 3.300 millones) y el déficit provincial se contrajo 0,3%, también en términos del

PIB (ver Cuadro 1).

Sin embargo, a pesar de estos esfuerzos fiscales, el persistente estancamiento implicó que el déficit del Sector Público Nacional mostrara apenas una ligera mejora del 0,2% del PIB (ver Cuadro 2).

Lamentablemente, los eventos políticos que tuvieron lugar en la segunda mitad de 2000 generaron preocupación en los mercados financieros respecto de la gobernabilidad en la Argentina. Ello aumentó el escepticismo sobre la voluntad y capacidad de la Argentina para cumplir con sus compromisos financieros. El gobierno encaró este problema elaborando un programa llamado “blindaje financiero”, que cubría la mayoría de las necesidades financieras para 2001.

Luego de una mejora transitoria en las expectativas, el desempeño de las cuentas fiscales estuvo por debajo de lo esperado durante el primer trimestre de 2001, lo que mantuvo cerrado el acceso a los mercados financieros internacionales, anticipando una crisis que se desarrolló durante abril y junio cuando el gobierno necesitó acceder a dichos mercados. Además, las

CUADRO 1
Esfuerzo fiscal. Gasto primario consolidado *

Item	Año		
	1999	2000	Dif.
Sector Público Nacional	41.211	39.395	-1.816
<i>Como % del PIB</i>	<i>14,5</i>	<i>13,8</i>	<i>-0,7</i>
Provincias	37.187	35.838	-1.349
<i>Como % del PIB</i>	<i>13,1</i>	<i>12,6</i>	<i>-0,6</i>
Municipalidades	7.973	7.876	-97
<i>Como % del PIB</i>	<i>2,8</i>	<i>2,8</i>	<i>-0,1</i>
Consolidado	86.371	83.109	-3.262
<i>Como % del PIB</i>	<i>30,5</i>	<i>29,2</i>	<i>-1,3</i>

Fuente: Secretaría de Política Económica, Ministerio de Economía.

* El cálculo de gasto público consolidado incluye erogaciones del sector público no financiero correspondiente a los tres niveles de gobierno, sin considerar si fueron registrados o no en sus respectivos presupuestos, y gastos fuera de presupuesto correspondientes a los sistemas de seguridad social y de salud nacionales y provinciales. El criterio adoptado calcula el gasto en la jurisdicción donde fue ejecutado y no donde fue financiado. Como resultado, para evitar la duplicación, las transferencias de fondos de la Nación a las provincias y municipalidades, así como de las provincias a las municipalidades, han sido deducidas de la jurisdicción que genera el financiamiento e incluidas en la jurisdicción donde fue ejecutada.

CUADRO 2

Esfuerzo fiscal en el año 2000. Nivel nacional y provincial

Item	Sector Público Nacional (*)			Provincias (**)		
	1999	2000	Dif.	1999	2000	Dif.
Gasto primario (base caja)	55.000	53.706	-1.294	34.984	33.502	-1.482
Como % del PIB	19,4	18,8	-0,6	12,4	11,8	-0,6
Ingresos tributarios	38.625	40.671	2.046	27.845	27.253	-592
Ingresos no tributarios	17.050	15.496	-1.554	3.591	4.308	717
Superávit primario	876	2.720	1.844	-3.194	-1.363	1.831
Como % del PIB	0,3	1,0	0,6	-1,1	-0,5	0,6
Pagos de intereses de la deuda	8.223	9.656	1.433	1.431	1.855	424
Déficit Fiscal	7.347	6.936	-411	4.625	3.218	-1.407
Como % del PIB	2,6	2,4	-0,2	1,6	1,1	-0,5

(*) Base caja, excluye el superávit fiscal del BCRA (**) Base devengado.

Fuente: Secretaría de Política Económica, Ministerio de Economía.

dificultades para reducir el gasto público acrecentaron la incertidumbre sobre el cumplimiento de las obligaciones financieras del Gobierno.

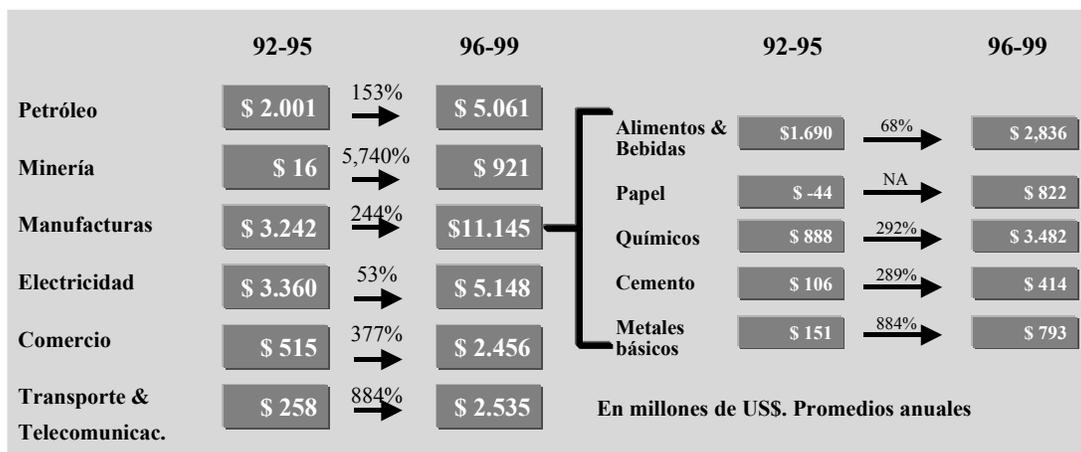
Sin embargo, a pesar del deterioro fiscal y la persistente recesión, la inversión extranjera directa (IED) siguió siendo elevada (Cuadro 3), y las exportaciones continuaron creciendo al resto del mundo. En particular, las manufacturas de origen industrial (MOI) crecieron alrededor del 20% anual, como con-

secuencia de la apertura de nuevos mercados extra-Mercosur (ver Cuadro 4).

El dinamismo de las exportaciones y los continuos flujos de IED revelan una saludable estructura económica argentina. Por consiguiente, la política económica debería concentrarse en cuatro pilares principales: establecer una efectiva coalición de gobierno, estimular el crecimiento económico, consolidar la solvencia fiscal, y asegurar apropiado financiamiento

CUADRO 3

Inversión Extranjera Directa durante los 90's.



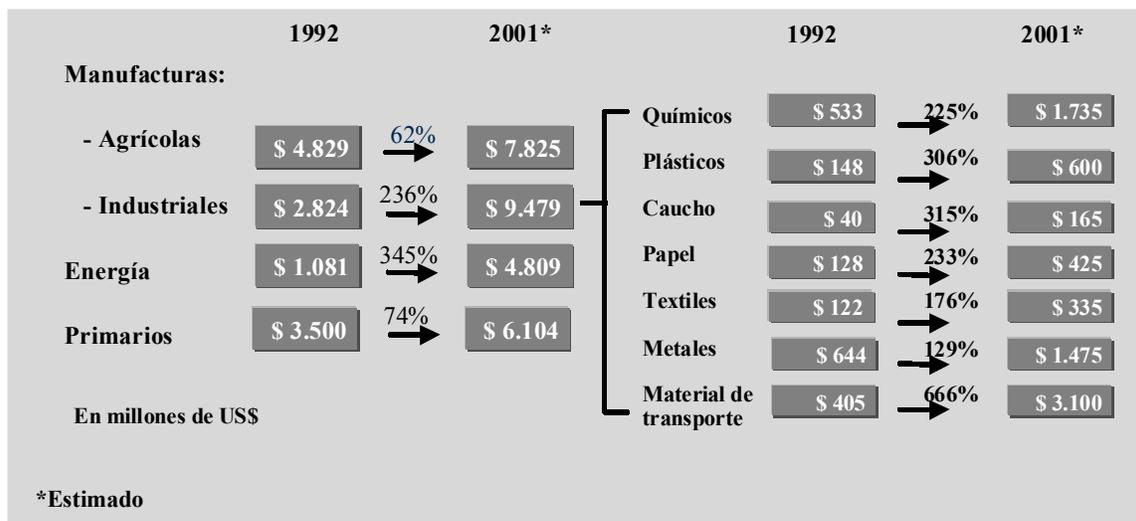
Fuente: Secretaría de Política Económica

y pleno cumplimiento con las obligaciones financieras del gobierno.

dente Fernando De la Rúa ha obtenido una delegación de poderes legislativos excepcionales mediante una Ley que fue apro-

CUADRO 4

Crecimiento de las exportaciones durante los noventa. Casos exitosos.



Fuente: Secretaría de Política Económica, Ministerio de Economía.

2. Respuestas

El gobierno reconoce que ninguna medida para estimular la actividad económica puede ser exitosa sin reforzar previamente los fundamentos económicos. Todos los esfuerzos han estado orientados hacia ese objetivo al crear un ambiente macroeconómico estable por medio de: (i) la consolidación de una efectiva coalición de gobierno, (ii) la solvencia fiscal, (iii) la reducción de la vulnerabilidad financiera, y (iv) la implementación de una estrategia de crecimiento tanto del lado de la oferta como de la demanda.

Una efectiva coalición de gobierno

Desde marzo de 2001, por primera vez en 18 años de democracia, la Argentina tiene un gobierno de unidad nacional con amplio basamento político, incluyendo a otros partidos políticos además de aquéllos incluidos en la Alianza. El Presi-

bada en el término de 6 días y apoyada en la Cámara de Diputados por casi todo el espectro político.

Los poderes delegados contribuyeron a mejorar la gobernabilidad y permitieron al Poder Ejecutivo modificar la Ley Antimonopolio; eliminar exenciones al impuesto a las ganancias; generalizar el IVA; eliminar el impuesto a la renta mínima presunta, a los intereses bancarios y los aportes patronales para sectores incorporados a planes de competitividad; reducir el IVA sobre los bienes de capital, y otras importantes iniciativas (ver Cuadro 5). Sin la delegación de poderes la aprobación de esta legislación hubiera demandado un plazo no menor a dos años, mientras que de esta manera han sido adoptadas en solo dos meses.

Política Fiscal: objetivos de corto y largo plazo

En el frente fiscal, los esfuerzos inmediatos se concentraron en el cumplimiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal

CUADRO 5
Gobernabilidad incrementada. Nuevas medidas aprobadas

DESCRIPCION	NORMA	FECHA	
Incremento en los aranceles de los bienes de consumo y reducción en los bienes de capital	Resolución 8/2001	27/03/01	
	Resolución 27/2001	10/04/01	
	Ministerio de Economía		
Regímenes de incentivos para estimular el consumo de bienes de capital de origen nacional.	Decreto 379/2001	30/03/01	
Impuesto sobre los débitos y créditos de cuentas corrientes	Decreto 380/2001	30/03/01	
Suspensión del Decreto que desregula el Régimen de Seguridad Social	Decreto 377/2001	3/30/2001	
Ley de Competitividad. Delegación de poderes legislativos.	Ley 25.414	3/30/2001	
Modificación de la Ley Anti-trust, reduciendo requisitos administrativos para la inversión.	Decreto 396/2001	01/04/01	
	Generalización del IVA	Ley 25.405	04/04/01
		Decreto 493/2001	30/04/01
		Decreto 498/2001	02/05/01
		Decreto 845/2001	25/06/01
		Ley 25.406	04/04/01
Facilitar el reembolso de IVA a los exportadores	Decreto 439/2001	18/04/01	
Modificación de la Carta Orgánica del Banco Central			
Compensación a los sectores productores de Carne por las pérdidas originadas por el “mal de la vaca loca”	Decreto 448/2001	23/04/01	
Implementación de la Ley de Emergencia Económica	Resolución 40/2001	23/04/01	
	Ministerio de Economía		
Reducción de créditos y fuentes de financiamiento de la jurisdicción y entidades de la Administración Nacional	Decisión administrativa 43/01 Jefatura de Gabinete	24/04/01	
Controles de importación– Monitoreo de cumplimientos de precios.	Disposición 1/2001 Subsecretaría de Comercio Exterior	30/04/01	
Plan de Competitividad			
Regulación general para todos los acuerdos suscriptos	Decreto 730/2001	24/04/01	
Acuerdos formalizados	Decreto 761/2001	12/06/01	
Implementación. Creación del registro de beneficiarios	Resolución General 1039/2001	24/04/01	
Factor de convergencia	Decreto 803/2001	19/06/01	
Reducción de los aranceles de importación máximos, desde el 35% al 27%;			
Reducción del 7% para los reembolsos de exportación	Resolución 220/2001	19/06/01	
Incremento en el impuesto al gas oil y reducción en el impuesto al fuel oil	Decreto 802/2001	19/06/01	
Nuevo esquema regulatorio para el sector energético	Decreto 804/2001	21/06/01	
Nueva Ley de Convertibilidad	Ley 25.445	25/06/01	
Incremento en los aportes patronales como pago a cuenta del IVA	Decreto 814/2001	22/06/01	

Fuente: Boletín Oficial

y el cumplimiento de los compromisos acordados con el FMI. Para cumplir estos objetivos el gobierno ya realizó un ajuste fiscal cercano a los de US\$ 3.800 millones, basado no solo en aumentos impositivos, sino también en significativos recortes

de gasto: US\$ 2.700 millones del impuesto a las transacciones financieras; US\$ 200 millones de otros impuestos; y US\$ 860 millones por reducción de gastos del sector público (ver Cuadro 6). La reducción de gastos del sector público es parte de un

objetivo más amplio: luchar contra los gastos burocráticos excesivos y la corrupción, uno de los objetivos primarios del gobierno.

CUADRO 6
Ajuste fiscal para cumplir las metas acordadas con el FMI

Ajuste fiscal	Millones de \$
Mayores ingresos	2.900
Impuesto a las Transacciones Financieras	2.700
Otros	200
Reducción de gastos	860
ANSES (Seguridad Social)	440
Ahorros administrativos	420
Ajuste fiscal total	3.760

Fuente: Secretaría de Hacienda, Ministerio de Economía.

El plan fiscal implementado hasta el presente permite que el cumplimiento de los objetivos fiscales para 2001 dependa sólo marginalmente del desempeño macroeconómico. Suponiendo que el nuevo Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF) recaude US\$ 2.700 millones, el programa podría ser cumplido aun bajo una hipótesis pesimista de reducción del 0,6% anual en la recaudación de otros impuestos.

La implementación del ITF ha sido una de las herramientas clave del proceso de ajuste fiscal, ya que debido a la dificultad de ser evadido, permite incrementar la recaudación impositiva. De hecho, la principal contribución del nuevo impuesto ciertamente se concentrará en la lucha contra la evasión impositiva. Adicionalmente, el gobierno ha adoptado un amplio paquete de medidas para reducir la evasión impositiva y simplificar el sistema tributario argentino. Próximamente el ITF será fiscalmente neutral, dado que el monto pagado por este concepto podrá ser computado totalmente como pago a cuenta del IVA y del Impuesto a los Ingresos. Sin embargo, la información obtenida del ITF, junto con el uso de información proveniente de las cuentas corrientes, hará del nuevo impuesto una

herramienta fundamental en la lucha contra la evasión. Los cambios recientes en las reglamentaciones del BCRA se han focalizado en eliminar distorsiones generadas en los Requisitos Mínimos de Liquidez, reduciendo el costo operativo de las cuentas corrientes de modo de estimular su utilización.

Uno de los objetivos de largo plazo de la nueva política fiscal es generar una estructura más eficiente y equitativa que permita reducir la presión impositiva sobre el sector privado. Para alcanzar estos objetivos, los impuestos distorsivos se irán eliminando gradualmente hasta converger en un sistema de dos impuestos: el IVA (que será reducido a 16% en el largo plazo) y el impuesto a los ingresos.

No obstante, la convergencia hacia un nuevo sistema impositivo requiere una reducción gradual de impuestos distorsivos acompañada de mecanismos que reduzcan sustancialmente los niveles de evasión impositiva. La posibilidad de computar algunos impuestos como pago a cuenta del IVA es un mecanismo que mejorará la recaudación y los mecanismos de control actualmente en vigencia, mientras se incorpora un número más amplio de contribuyentes al sistema.

Además del ITF, el gobierno diseñó otros mecanismos de pago a cuenta con el mismo objetivo. En primer lugar, se establecieron contribuciones patronales uniformes, a una tasa del 16%. En los casos donde la nueva tasa pueda implicar un incremento relativo respecto de las obligaciones previas, el incremento será considerado como pago a cuenta del IVA (incrementando así la carga impositiva solamente a aquellos que estaban previamente evadiendo el IVA). En segundo lugar, el gobierno redujo el impuesto a los combustibles e incrementó el del diesel oil. El incremento será considerado parcialmente como pago a cuenta del IVA, una medida que funciona como herramienta para la lucha contra la evasión con escaso impacto en el costo de las empresas.

Se crea un Fondo Fiduciario integrado con activos y pasivos fiscales, con el doble propósito de mejorar la recaudación impositiva y de aliviar las restricciones financieras para muchas empresas. Como primer paso en esta dirección, los créditos fiscales del IVA no utilizados hasta el 31 de mayo de 2001 serán documentados. Estos créditos constituirán los pasivos del Fondo Fiduciario, que incorporará como activos los montos totales de atrasos de pagos ante la DGI (aproximadamente \$ 15.000 millones). Los pasivos del Fondo, por su parte, tienen un valor aproximado de \$ 5.000 millones. El Fondo emitirá certificados para las compañías que han documentado créditos contra la DGI. Estos certificados serán utilizados como garantía de créditos, obteniendo capital de trabajo y cancelando deudas.

El nuevo Fondo Fiduciario será administrado por entidades bancarias, de modo de minimizar las asimetrías de información, reduciendo consecuentemente el factor de descuento aplicado a los certificados. La privatización de la administración de la recaudación mejora sustancialmente los incentivos a maximizar la recaudación impositiva (en atrasos), permitiendo al mismo tiempo una sustancial descompresión de la situación financiera de las empresas, al otorgar liquidez a activos que anteriormente estaban inmovilizados. Además, la mejora en la administración de la recaudación reducirá los incentivos para evadir impuestos.

Finalmente, sujeto a la previa aprobación del Poder Legislativo, el pago del IVA será recaudado sobre lo percibido y no sobre lo devengado. La medida facilitará la administración financiera de los contribuyentes y el control del cumplimiento de las obligaciones impositivas, basada en operaciones bancarias.

Política impositiva y crecimiento: el rol de los 'planes de competitividad'

La implementación de los "planes de competitividad",

mientras apunta primariamente a estimular la inversión, juega también un rol especial en racionalizar el sistema impositivo. Es decir, **la generalización gradual de estos programas sectoriales, que se concentran en la eliminación de impuestos distorsivos, con el tiempo funcionará como un mecanismo para racionalizar el sistema impositivo.**

Sin embargo, es casi imposible reducir completa e inmediatamente impuestos distorsivos dada la rígida restricción fiscal que enfrenta el sector público. Así, en su lugar el gobierno ha decidido desempeñar una reducción gradual, comenzando con sectores o áreas geográficas y eximiéndolos del pago de estos impuestos distorsivos que, de una manera u otra, serán eliminados en el mediano plazo. Como consecuencia, los planes de competitividad no proveen incentivos especiales respecto de los que corresponden a la estructura impositiva de largo plazo que será aplicada al sector, y consecuentemente no inducen a ninguna distorsión en la asignación de recursos.

Los planes de competitividad permiten que las empresas pertenecientes a los sectores seleccionados computen 100% de sus aportes patronales como pago a cuenta del IVA y que sean eximidas del pago del impuesto a la Renta Mínima Presunta (Impuesto a los Activos) y del impuesto a los Intereses, que representan una elevada carga sobre los proyectos de inversión. En general, estos programas no han incluido subsidios explícitos.

Los sectores elegidos en los planes de competitividad fueron afectados por shocks (de demanda u oferta) adversos. Los costos de ajuste en estos sectores (a veces a nivel estacionario más bajo de la actividad económica) deberían ser suavizados por la política impositiva (ver Gráfico 4).

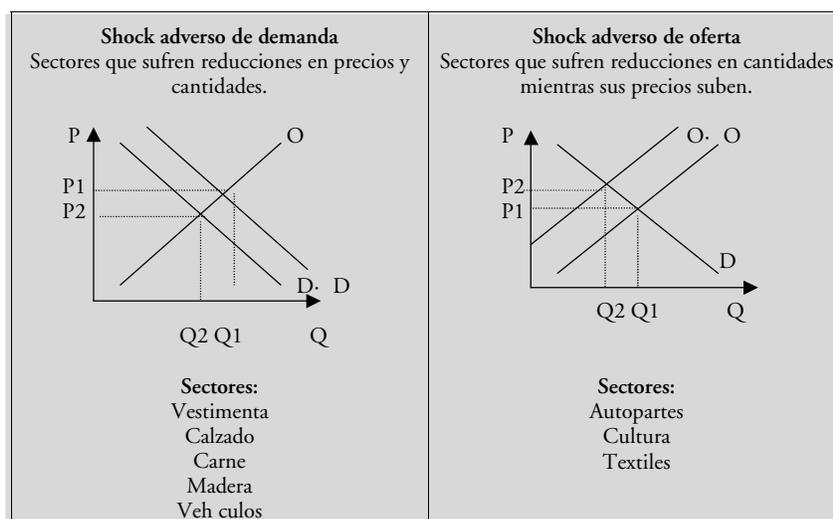
El enfoque sectorial tiene ventajas adicionales: permite al gobierno nacional negociar con los sindicatos y las provincias la remoción de ciertas regulaciones y la reducción de impuestos

provinciales distorsivos, así como flexibilizar contratos laborales, demandando al mismo tiempo un claro compromiso de los empresarios para reducir precios e introducir trabajadores a la economía formal. Se espera que en dos años los beneficios se hayan extendido a toda la economía.

tarios internacionales. En este sentido, el régimen de Convertibilidad representa un progreso.

El hecho de tener fijado el peso al dólar de Estados Unidos generó importantes presiones deflacionarias, dada la fortaleza de este último. Para suavizar los efectos macroeconómi-

GRAFICO 4
Planes de Competitividad. Sectores Seleccionados



Fuente: Secretaría de Política Económica, Ministerio de Economía.

Como ya se señaló, el objetivo fiscal de largo plazo es crear una estructura impositiva simplificada y eficiente, basada fundamentalmente en el impuesto al valor agregado y al impuesto a las ganancias, de modo de permitir una reducción global de la presión fiscal al sector privado.

Convertibilidad ampliada y Factor de convergencia: mejoran la competitividad y suavizan los cambios de precios para impulsar el crecimiento económico

Un marco apropiado para alcanzar el crecimiento y la inversión requiere reducir la vulnerabilidad a los shocks mone-

cos (contractivos o expansivos) y los cambios de precios originados por modificaciones de larga duración en el tipo de cambio estadounidense, el Gobierno argentino propuso expandir la Convertibilidad, incorporando al euro en el respaldo de la base monetaria y estableciendo el tipo de cambio del peso argentino como un promedio simple del dólar y del euro. Esta ampliación será operativa en el momento en que la paridad euro/dólar alcance la unidad, con el fin de evitar un salto cambiario discrecional del peso argentino. La nueva Ley de convertibilidad fue aprobada recientemente por el Congreso de la Nación.

La Convertibilidad ampliada preserva las características fundamentales del régimen actual: (i) pleno respaldo de la base monetaria con reservas internacionales; (ii) límites estrictos a la

política monetaria; y (iii) libertad de elección de monedas con las cuales llevar a cabo transacciones económicas. A ello le agrega el hecho de que reduce la volatilidad del tipo de cambio real y la necesidad de ajustes deflacionarios o inflacionarios en respuesta a shocks monetarios internacionales.

Para anticipar los beneficios de la convertibilidad ampliada, se ideó un mecanismo de compensación comercial llamado “factor de convergencia”. Las exportaciones serán compensadas con un reembolso ajustable (actualmente conocidos como reintegros) que resulta de computar la diferencia en el tipo de cambio presente ($1\text{ \$} = 1\text{ US\$}$) y la correspondiente canasta dólar/euro (en el momento de escribir este Informe esa diferencia era de aproximadamente 7 centavos) establecida en la Ley de Convertibilidad ampliada. Este reembolso no es fijo, sino que fluctúa de acuerdo con la cotización diaria del tipo de cambio dólar/euro. Similarmente, las exportaciones pagarán un arancel, también ajustable y de la misma magnitud.

Estas **medidas comerciales** serán liquidadas de la misma forma en que los aranceles y reintegros son pagados actualmente. Para compensar inicialmente los efectos del factor de convergencia, el arancel de importación máximo sobre los bienes de consumo y los reembolsos sobre las exportaciones se redujeron en 7 puntos porcentuales.

Este mecanismo preserva a la convertibilidad en su forma presente para los tenedores de pesos, respetando completamente los derechos de propiedad. La referencia a la nueva convertibilidad (que establece el tipo de cambio del peso como un promedio simple del dólar y del euro) hace posible implementar la mejora en la competitividad que habría sido obtenida en caso de estar la convertibilidad ampliada en aplicación, sin incurrir en los costos asociados a una devaluación del peso.

¿Cómo evolucionará el sistema? Como fue expresado,

el factor de convergencia anticipa en el ámbito comercial los beneficios de la convertibilidad ampliada. De aquí en adelante, el factor de convergencia fluctuará sobre la base del tipo de cambio dólar-euro y, en la medida que estas monedas se acerquen a la paridad entre ellas, convergerá a cero. Cuando se alcance la paridad dólar-euro, entrará en vigencia la nueva Convertibilidad, y por consiguiente la necesidad de aplicación del factor de convergencia desaparecerá.

Los únicos bienes que no reciben ni pagan el factor de convergencia serán los combustibles. Estos bienes disfrutaban de altos precios en los mercados internacionales, y dado que en la Argentina el comercio de estos productos tiene un significativo excedente, su exclusión implica que el resultado fiscal del esquema es positivo. La eliminación de los reembolsos contribuye a acentuar el ahorro fiscal de las medidas.

El mecanismo por el cual estos pagos serán efectuados es **totalmente fiscal**, sin participación del Banco Central o de autoridades monetarias, que continuarán cambiando un peso por un dólar como lo exige la Ley de Convertibilidad. El hecho de que el Banco Central no juega un rol en este mecanismo implica que las reservas internacionales que respaldan la convertibilidad bajo ningún aspecto son alteradas, ni el respaldo puede ser puesto en peligro. Así, la introducción del factor de convergencia no debilita el compromiso con la convertibilidad.

En términos de la política comercial, el factor de convergencia tiene varios beneficios: (i) protege a la economía de una eventual apreciación del dólar; (ii) racionaliza la política comercial al homogeneizar los subsidios a la exportación y los aranceles entre todas las actividades; (iii) reduce la “preferencia comercial del Mercosur” y en la medida que el euro y el real tiendan a moverse juntos (un patrón que ha sido así en los últimos años), protege a la economía de una eventual depreciación de la moneda brasileña.

Políticas comerciales para estimular el crecimiento

La política comercial ha sido activamente utilizada para mejorar la rentabilidad del sector privado y para estimular el crecimiento. Con este objetivo se aplicaron tres grupos de medidas: (i) reducción en los aranceles de bienes de capital; (ii) profundización de la integración comercial con el resto del mundo; y (iii) cambios en la estructura general de aranceles y reembolsos a la exportación.

Los planes de competitividad han privilegiado a sectores que fueron duramente afectados por la recesión, por medio de reducciones impositivas (en todos los niveles de gobierno) y flexibilizando los contratos laborales. Al mismo tiempo, los sectores más dinámicos y exitosos se han beneficiado de planes pro-inversión. Para éstos (i) se redujeron los aranceles de los bienes de capital, implementándose además un plan de competitividad para el sector nacional productor de dichos bienes; y (ii) se redujo el IVA sobre todos los bienes de capital en un 50%. Se estimó que ha habido una reducción en el uso de capital del orden del 21% para los bienes de capital producidos localmente y de 11% para los importados del exterior.

Para compensar el impacto fiscal de la medida, la reduc-

ción de los aranceles a la importación de bienes de capital fue acompañada de un incremento en los aranceles de los bienes de consumo. Sin embargo, la política comercial argentina sigue teniendo como objetivo una apertura al mundo más agresiva. El propósito que persigue el gobierno es una integración comercial con el resto del mundo, utilizándose el Mercosur como plataforma de lanzamiento, a través de la implementación de la figura de un negociador único que deberá minimizar las fricciones de coordinación.

El negociador único deberá acelerar considerablemente las negociaciones de acuerdos de comercio bilateral con el resto del mundo. El Cuadro 7 muestra que la Argentina tiene un acceso muy limitado a los mercados con barreras para-arancelarias. Estas barreras apuntan generalmente a proteger los productos agrícolas, de los cuales la Argentina es un eficiente productor, de modo tal que la participación argentina en este mercado es un modesto 0,5% en el mercado de Estados Unidos y un 2,1% en el mercado de la Unión Europea. Por consiguiente, existe un enorme potencial para incrementar las exportaciones como resultado de nuevos acuerdos comerciales que abran el acceso de los mercados a los productos argentinos.

La puesta en marcha del factor de convergencia impli-

CUADRO 7

Incremento potencial en las exportaciones debido a los nuevos acuerdos comerciales

Productos con Barreras Comerciales Para-arancelarias. Importaciones totales del Nafta y la UE de bienes producidos en la Argentina, en millones de US\$

	Canadá *	EEUU*	México *	UE **
Importaciones totales en las que BCPA (1) obstruyen las exportaciones argentinas	49.961	222.339	31.719	180.586
Exportaciones totales argentinas en sectorescon BCPA (1)	98	1.118	108	3.796
Participación argentina del comercio total con BCPA (1)	0,20%	0,50%	0,30%	2,10%
Importaciones totales en las que BCPA (1) 'Núcleo' obstruyen las exportaciones argentinas	9.614	64.768	14.071	78.934
Exportaciones totales argentinas en sectorescon BCPA 'Núcleo' (1)	56	864	28	1.764
Participación argentina del comercio total con BCPA 'Núcleo' (1)	0,60%	1,30%	0,20%	2,20%

(1) BCPA: Barreras Para-arancelarias.

(2) BCPA 'Núcleo': Barreras antidumping, medidas compensatorias, cuotas de importación, prohibiciones de importación, licencias de importación no automáticas, tarifas estacionales.

(*) Año 1997 (**) Año 1998

Fuente: Comisión Nacional de Comercio Exterior

ca importantes cambios en la estructura arancelaria y de reembolsos a la exportación. Como ya se indicó, los aranceles a la importación de bienes de consumo y los reembolsos sobre las exportaciones se redujeron en 7 puntos porcentuales. Esta medida reduce considerablemente la dispersión de aranceles y reembolsos, disminuyendo drásticamente las distorsiones de precios causadas por la política comercial.

Además, a causa de ser un factor temporario (que desaparecerá en el momento en que la cotización euro/dólar alcance la paridad) resuelve el problema de economía política que surge cuando el gobierno juzgue necesario reducir aranceles y subsidios a la exportación. Eventualmente, cuando el euro y el dólar alcancen la paridad, el mecanismo desaparece, dejando a la economía con barreras comerciales menos distorsivas y más bajas.

Política macroeconómica del lado de la demanda: medidas fiscalmente compensadas

La mejora en la competitividad del sector de bienes transables y la demanda externa actuando como sostén son elementos claves para un crecimiento económico sostenido de largo

plazo. Sin embargo, el gobierno reconoce que la pospuesta recuperación de corto plazo requiere un impulso de la demanda interna.

En efecto, para impulsar la demanda interna (consumo e inversión) se diseñaron dos grupos de medidas: (i) se redujo el impuesto a las ganancias para la clase media, incrementando en un 2% promedio el salario neto, a fin de estimular la recuperación del consumo (ver Cuadro 8); y (ii) se reforzó el Plan de Infraestructura, ampliando su capacidad de ejecución. Se creó un Fondo Vial, financiado por un cambio global en el sistema de peajes y en los impuestos a los combustibles (gas oil y naftas). En total, estas medidas implican un incremento en el ingreso disponible de las familias (consumidores) en US\$ 1.000 millones (ver Cuadro 9).

Desde un punto de vista fiscal, estas políticas expansivas fueron financiadas por los recursos adicionales originados en la puesta en marcha del factor de convergencia y en el incremento en el impuesto al gas oil. En efecto, el impacto fiscal del conjunto de medidas aplicadas a mediados de junio resulta ampliamente positivo, superando los US\$ 600 millones (ver cuadro 10).

CUADRO 8
Reducción del Impuesto a las Ganancias por tramo de ingreso
Ejemplo de reducción en el impuesto según estrato de ingreso

Salario mensual bruto	Salario anual bruto	Estructura impositiva 2000		Nueva estructura		Diferencia de salario 2000 vs. Nueva estructura /	
		Ingreso imponible	Monto del impuesto	Ingreso imponible	Monto del impuesto	nueva estructura	Nueva estructura / 2000
1.250	16.250	14.148	-	14.148	-	-	-
1.750	22.750	18.883	-	18.883	-	-	-
2.500	32.500	26.491	484	26.961	14	470	1,80%
3.500	45.500	36.002	1.763	36.733	1.032	731	2,00%
5.000	65.000	49.053	5.339	50.134	4.258	1.081	2,20%
6.000	78.000	58.069	9.323	59.020	8.372	951	1,60%
7.000	91.000	67.869	12.523	68.855	11.537	986	1,50%

Fuente: Secretaría de Política Económica, Ministerio de Economía

CUADRO 9

Políticas Expansivas. Impacto neto sobre los ingresos de las familias

En millones de US\$ (base anual)

Concepto	Cantidad
Impuesto a las ganancias	354
Sistema de impuesto a los combustibles (impacto neto)	422
Hipotecas	150
Sistema de peajes (*)	50
Incremento neto en los ingresos	976

(*) Reducción en los peajes a los autos

Fuente: Secretaría de Política Económica, Ministerio de Economía

CUADRO 10

Impacto fiscal de las nuevas medidas

En millones de pesos (base anual)

Concepto	Cantidad
Combustibles (neto para el Tesoro)	-250
Combustibles (neto para el Fondo de Transporte)	144
Homogeneización de Aportes Patronales	150
Vales para alimentos y transporte	Marginal
Impacto sobre el IVA del Nuevo Fondo y de recaudar sobre lo percibido	610
Impuesto a las Ganancias	-354
Exención de los intereses por préstamos hipotecarios	-150
Plan de Competitividad para el Agro/Transporte/Exportaciones	-100
Factor de Convergencia	207
Exportaciones	-1488
Importaciones	1695
Eliminación de reembolsos a las exportaciones	306
Reducción de aranceles	-122
Total	441

Fuente: Secretaría de Ingresos Públicos, Ministerio de Economía

Política financiera: el rol del canje de deuda

Para resolver el problema financiero el gobierno llevó a cabo un canje voluntario de deuda que en el corto plazo permitirá reducir el riesgo de “roll-over” que enfrenta la Argentina. La operación permitió descomprimir las necesidades de financiamiento de los próximos cinco años, al reducir sus compromisos financieros en US\$ 16.000 millones hasta 2006 y en US\$ 7.800 millones en los próximos 18 meses.

El canje de deuda persigue tres objetivos. Primero, re-

ducir el riesgo del “roll-over”, aumentando la flexibilidad para administrar la deuda pública. Segundo, suavizar los vencimientos, generando una dinámica más racional de los servicios de la deuda. Y finalmente, ajustar las necesidades financieras durante la transición del sistema de seguridad social (de un sistema “pay-as-you-go” hacia uno completamente fondado).

¿Cuál fue el costo del canje de deuda? Es incorrecta la lectura respecto a que el entorno adverso en que se llevó a cabo el canje de deuda haya provocado costos tan altos que abran interrogantes sobre la solvencia fiscal de largo plazo. Si bien la nueva deuda tiene un rendimiento de 15,29% anual (rendimiento equivalente al de los bonos argentinos en los mercados secundarios en el momento del canje), al rescatar deuda por debajo de su valor nominal con un rendimiento del 14,94% se generó en contrapartida un retorno sustancial para el sector público. De este modo el gobierno argentino pagó solo 35 puntos base extra, a cambio de mejorar sustancialmente el perfil de las necesidades de financiamiento en los próximos años (ya que extendió la duración de la deuda).

El canje redujo las necesidades financieras para 2001. Con ello el gobierno confía en que no solo será cumplido el Programa Financiero para 2001 (básicamente colocaciones en el mercado interno –bancos creadores de mercado y AFJP-comprometidos en el “Blindaje Financiero”) sino que el año finalizará con un colchón financiero de US\$ 3.200 millones.

3. Observaciones Finales y Futuros Desafíos

El programa económico está orientado a fortalecer la solvencia por vía de una mejora en el sistema impositivo, apuntalando la recaudación a través de la lucha contra la evasión impositiva y la creación de un fondo fiduciario en manos de los bancos para administrar los activos y pasivos de la AFIP. La

conducción económica apunta a estimular el crecimiento mejorando la competitividad de la economía, protegiéndola de shocks externos adversos, e impulsando la demanda interna a través de medidas adicionales que apuntan a estimular el consumo y la inversión. Así, todas las medidas implican un marco consistente de política macroeconómica.

Uno de los ejes del programa es precisamente reforzar las cuentas públicas, implementando medidas que representan un importante progreso en la lucha contra la evasión impositiva. Esto hace posible reducir la carga tributaria sobre aquellos contribuyentes que pagan actualmente en regla, mejorando la equidad tributaria del sistema. En este sentido, no solo se apunta solamente a las demandas de la sociedad, sino también a los temores del mercado: mejorar la lucha contra la evasión, consolidar los recursos fiscales y proteger a la economía de eventuales

apreciaciones del dólar estadounidense.

En el corto plazo la agenda económica del gobierno se orientará hacia las reformas estructurales pendientes que permitan que la Argentina alcance un crecimiento económico sostenido. En el frente fiscal, aquellas reformas estarán orientadas a mejorar la solvencia fiscal de largo plazo, reduciendo el gasto público improductivo (principalmente burocrático), progresando en la lucha contra la evasión e introduciendo un acuerdo de coparticipación de impuestos con las provincias que provea mejores incentivos para el diseño de la política fiscal y el control del gasto público en todos sus niveles. Otras reformas claves se concentrarán en la desregulación del sistema de salud y el de pensiones, y en la creación de un mejor esquema regulatorio para los mercados energéticos (recientemente implementado por un decreto del Poder Ejecutivo).



La Economía Argentina durante el Primer Trimestre de 2001

■ En el primer trimestre de 2001 continuó la caída de la actividad económica en la Argentina. En esta oportunidad el PIB registró una nueva disminución tanto en la medición interanual como en términos desestacionalizados respecto del último trimestre de 2000. Este comportamiento extiende la fase recesiva del ciclo económico que se inició a partir del tercer trimestre de 1998.

El año comenzó dentro de un contexto bastante favorable en el plano internacional. Entre otros eventos, el primer día hábil del año la Reserva Federal de Estados Unidos decidió, en forma un tanto inesperada, reducir las tasas de interés de corto plazo en 50 puntos base, medida que se repitió posteriormente en febrero. Ambos movimientos fueron considerados en su momento como el preludio de reducciones posteriores adicionales, en un rango que los analistas estimaban en torno de los 75 y 100 puntos base adicionales, reducciones que ayudarían a aliviar la situación de un numeroso grupo de países emergentes.

En ese marco, el acuerdo de asistencia financiera a la Argentina que lideró el FMI produjo una rápida recuperación de los niveles de confianza de los agentes económicos. Dicha confianza se plasmó en una mejora en los indicadores de riesgo país, así como en una sólida recuperación de los depósitos del sector privado y en una baja de las tasas de interés a niveles previos a la crisis financiera que se vivía en el último trimestre de 2000. Por caso, en las periódicas licitaciones de Letras del Tesoro, a inicios de febrero el Gobierno argentino obtuvo financiamiento a tasas del 6,7% anual a 90 días y del 7,35% en los

instrumentos a 180 días. Asimismo, se reabrió el acceso al mercado internacional de capitales, colocando entre mediados de enero y principios de febrero Bonos Globales por un monto total cercano a los US\$ 2.600 millones, a plazos de 6, 11 y 30 años y con sobretasas de 586, 656 y 720 puntos básicos, respectivamente.

Sin embargo, no muy avanzado febrero este panorama cambió abruptamente. En el plano internacional incidieron los datos de inflación de enero en Estados Unidos y las declaraciones del titular de la Reserva Federal ante el Senado de ese país (que disminuyeron fuertemente la magnitud de la baja de tasas esperada para el resto del año y provocó la recuperación del dólar), las complicaciones políticas del Brasil (que llevaron al real a una paridad de 2 a 1 con el dólar), la caída de los precios de algunos "commodities" de exportación y la reaparición de problemas financieros en Turquía. Este contexto, negativo para la Argentina, fue empeorando paulatinamente a partir de problemas propios, lo cual se vio reflejado en un flojo desempeño fiscal, una renovada inestabilidad política y el consecuente aumento del riesgo soberano. La incertidumbre sobre el cumplimiento del programa acordado con el Fondo Monetario Internacional incrementó, y derivó en recambios de ministros, incluyendo la propia cartera de Economía en dos oportunidades durante el mes de marzo.

De acuerdo con los datos de las Cuentas Nacionales, durante el primer trimestre el nivel de actividad medido por el

PIB cayó 2,1% con respecto al mismo período de 2000, disminuyendo medio punto porcentual en términos desestacionalizados con respecto al cuarto trimestre de 2000. Hacia fines de marzo los precios al consumidor registraron un descenso interanual de 1%, revelando la flojedad de la demanda interna, en tanto que los precios al por mayor se redujeron 0,4% en el mismo período.

También como reflejo de la débil actividad económica, la demanda de crédito bancario siguió retrocediendo en el trimestre. En marzo la retracción en el crédito alcanzaba a 2,3% con respecto a diciembre de 2000 y a 5,4% comparado con marzo de 2000.

En contrapartida, las cuentas externas mejoraron sensiblemente, reflejando el fuerte reacomodamiento del sector que se viene produciendo desde comienzos del año pasado. El déficit de la cuenta corriente externa en el primer trimestre de 2001 se estimó en US\$ 2.939 millones (1,0% del PIB anual), alrededor de US\$ 286 millones menos que en el mismo período del año precedente, en gran medida debido a que las exportaciones mantuvieron una evolución muy favorable. No obstante, la turbulencia financiera y política de marzo se tradujo en una contracción significativa de las reservas internacionales oficiales brutas (incluidos los fondos depositados por los bancos en el exterior para cumplir con los requisitos de liquidez) de US\$ 32.500 millones al 31 de diciembre de 2000 a US\$ 26.000 millones al 30 de abril de 2001.

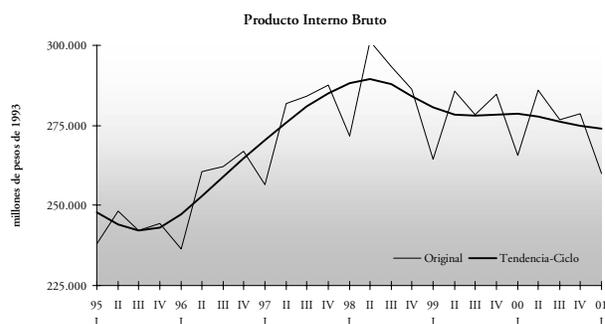
A efectos de enfrentar dicho panorama, hacia fines de ese trimestre y el siguiente, el Gobierno ha implementado una amplia gama de medidas que tienen por objeto profundizar y ampliar su estrategia encaminada a asegurar la viabilidad fiscal a mediano plazo y promover una recuperación sostenida de la actividad económica. Las nuevas iniciativas (consagradas en la

ley de competitividad que el Congreso aprobó el 28 de marzo de 2001) abarcan una intensa campaña para reforzar el ingreso fiscal, recortes focalizados del gasto y el otorgamiento de facultades legislativas especiales al Poder Ejecutivo durante un año para reformar el sector público, el régimen impositivo y el marco regulatorio¹.

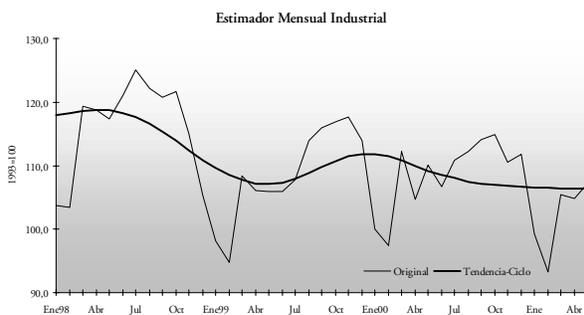
Nivel de actividad

La evolución macroeconómica del primer trimestre de 2001 determinó una variación negativa en la oferta global, medida a precios del año 1993, del 1,9% con respecto al mismo período del año anterior. Esta disminución estuvo generada por una variación negativa de 2,1% en el PIB y un aumento de 0,1% en las importaciones de bienes y servicios reales. En la demanda global se observó una disminución de 9,2% en la inversión interna bruta fija y un aumento de 1,0% en las exportaciones de bienes y servicios reales, siempre respecto de igual trimestre de 2000. La disminución del consumo privado fue de 1,8%, mientras que el consumo público tuvo una variación positiva de 0,5%.

La caída estimada del PIB en el primer trimestre de 2001 se debió al comportamiento negativo de los sectores productores de bienes, que tuvieron una variación del -4,8%, de-



¹ En el capítulo inicial de este Informe, "La política económica argentina en perspectiva", puede encontrarse un análisis de las medidas que tuvieron lugar dentro de ese marco.



terminada por la baja en las actividades de la construcción (-10,0%) y la industria manufacturera (-6,1%), y otra de menor magnitud en los sectores productores de servicios, que registraron una baja interanual del 0,8%. La variación del PIB desestacionalizado con respecto al cuarto trimestre de 2000 arrojó una baja del 0,2%.

El Estimador Mensual Industrial (EMI) que elabora el INDEC creció ligeramente (0,1%) en el mes de abril y volvió a decaer en mayo (-2,6%) con respecto a iguales meses del año anterior, acumulando una caída del 2,8% en los primeros cinco meses de 2001. En términos desestacionalizados la tasa de cambio del último mes respecto del precedente también resultó negativa (-1,1%), y el EMI tendencia- ciclo se mantuvo casi constante (-0,1%). Las ramas industriales con mejor desempeño en los primeros cinco meses han sido las producciones de agroquímicos, materias primas plásticas y gases industriales. Las producciones de automotores, vidrio y tejidos registraron un menor nivel de actividad.

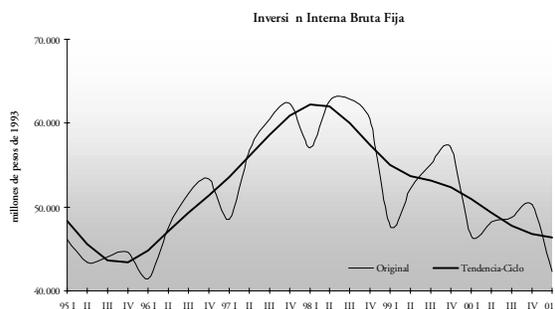
El Indicador Sintético de Servicios Públicos se mantuvo creciente durante los meses de abril (4,5%) y mayo (1,4%), y acumuló un alza del 4,6% en los cinco primeros meses. La comparación entre ambos meses indica una baja, en términos desestacionalizados, del 0,6%, y la tendencia disminuyó un poco menos (-0,4%). Las principales alzas durante mayo correspondieron al área de telefonía (cantidad de teléfonos celulares),

la carga transportada por ferrocarril y la generación de energía eléctrica. El resto de los rubros relevados presentó caídas o muy reducidos incrementos.

Para los próximos meses podría esperarse una reactivación tanto en los sectores productores de bienes como de servicios en respuesta a las medidas implementadas para ganar competitividad en el comercio mundial, como son la mejora en el tipo de cambio efectivo a través del régimen instrumentado por medio del Factor de Convergencia y la instrumentación de planes de competitividad que cubren un amplio espectro de actividades con el objetivo de lograr una baja en los costos que se trasladen a los precios de venta. También se alienta el consumo interno mediante la restitución de las deducciones en concepto de cargas de familia y especial del impuesto a las ganancias, así como la ampliación de los márgenes por créditos hipotecarios para la compra o construcción de inmuebles destinados a casa habitación del contribuyente hasta \$ 20.000 anuales.

Inversión

En el **primer trimestre** de 2001 la estimación provisoria de la Inversión Interna Bruta Fija (IIBF) medida a precios de 1993 indicó una nueva caída, la décima consecutiva. La variación negativa registrada de 9,2% interanual resultó de bajas en sus dos principales componentes: la construcción (-6,8%) y el equipo durable (-12,8%). La disminución observada en este



último se debió principalmente a la caída que presentó el equipo de origen nacional (-17,8%), pero también declinó, aunque en menor medida, el importado (-8,3%). Con respecto al trimestre anterior, la inversión total disminuyó 1,6% en términos desestacionalizados, y si se considera la tendencia suavizada el descenso es algo menor (-0,9%).

Medida a valores corrientes la inversión del primer trimestre fue de \$ 39.975 millones, valor que representa un 15,1% del PIB corriente, el ratio más bajo de la serie histórica. En el último trimestre los precios del total de la inversión cayeron 1,3%, derivado de un leve aumento del 0,1% en los de equipo y una baja del 2,3% en los de la construcción.

En el período abril-mayo se percibe una mejora en algunos componentes. El Indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC) mostró un alza del 1,1% interanual, luego de 14 meses de caídas consecutivas, y los permisos de edificación continúan presentando aumentos desde el cuarto trimestre de 2000. En los cinco primeros meses del año el incremento de este último indicador alcanzó al 4,8% con respecto a igual período de 2000. Contrariamente a lo ocurrido en meses anteriores, se observó una mayor cantidad de alzas que de bajas en la demanda de los principales insumos. Las ventas al mercado interno de vidrios, asfalto y tubos sin costura, así como la producción de hierro redondo, crecieron en el mes de abril en términos interanuales. Disminuyeron, en cambio, los despachos de cemento en el bimestre abril-mayo (-1,3%) y la producción de cerámicos, pisos y revestimientos. Por otra parte, continuó expandiéndose el otorgamiento de préstamos hipotecarios (20% en abril), focalizados en los denominados en moneda extranjera.

En el segundo trimestre las ventas al mercado interno de material rodante de producción nacional continuaron disminuyendo fuertemente en el caso de automóviles (-52,4%),

así como en utilitarios (-39,5%) y vehículos de carga y pasajeros (-46%). Las importaciones de bienes de capital se redujeron 1,1% en el bimestre abril-mayo con respecto a igual período del año anterior, y las de vehículos automotores de pasajeros declinaron 36,2% interanual.

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 primer trimestre de 2001 ascendió a 4.836.194, que implica unos 120.000 puestos más, o sea 2,5% de crecimiento, respecto de igual período de 2000. La remuneración promedio mensual durante los tres primeros meses de 2001 fue de \$ 894, ubicándose 0,7% por debajo de la registrada en el primer trimestre de 2000.

La cantidad de puestos de trabajo declarados en el sector privado se incrementó, en promedio, 0,3% respecto del primer trimestre de 2000. Entre los sectores productores de bienes, se destaca el incremento de puestos de trabajo en las actividades primarias, que aumentan por encima del promedio. Si bien con comportamientos disímiles entre las ramas que lo conforman, el sector Industria Manufacturera incrementó los puestos de trabajo en un 2,3%.

A partir de este Informe Económico, en el Anexo Estadístico se publicarán habitualmente un conjunto de tabulaciones especiales de la Encuesta de Indicadores Laborales (EIL) que se implementa bajo la órbita del Ministerio de Trabajo, Empleo y Formación de Recursos Humanos, que releva empresas privadas (que emplean al menos 10 trabajadores) en Gran Buenos Aires, Gran Rosario y Gran Córdoba, considerando todas las actividades económicas con excepción de la producción primaria.

Precios

En el primer trimestre del año 2001 los precios de la economía argentina continuaron mostrando gran estabilidad, con una leve deflación en precios mayoristas y una suave recuperación en los minoristas. Los precios implícitos del producto descendieron levemente, interrumpiendo la recuperación del año 2000. Las condiciones recesivas de la demanda agregada fueron acompañadas por una pequeña mejora de los términos del intercambio externo, si bien los precios de las commodities exportadas por la Argentina apenas mejoraron.

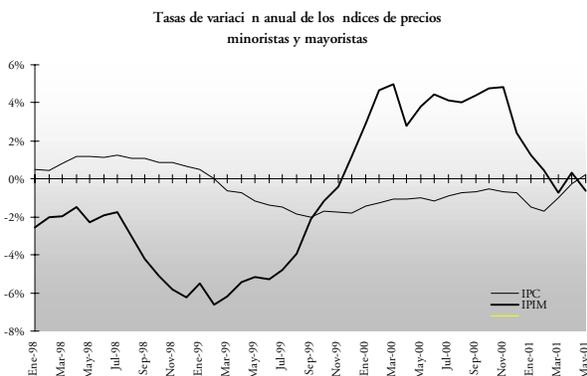
El Índice de Precios al Consumidor (IPC) en el Gran Buenos Aires registró una variación positiva del 0,1% en el primer trimestre de 2001, un valor que significó una mínima reversión de la tendencia deflacionaria que este indicador arrastra desde el inicio de la recesión a fines de 1998, si bien en esta suba influyó el aumento de tarifas del transporte público de pasajeros. Por su parte, el Índice de Precios Internos Mayoristas (IPIM) cayó 0,5% en el primer trimestre del año, debido a una baja en los precios de los productos primarios, puesto que los bienes manufacturados no variaron y los productos importados sólo descendieron marginalmente. De esta forma, los precios combinados cayeron mínimamente en el primer trimestre (-0,2%).

En el bimestre abril-mayo de 2001 se reforzó la recuperación de los precios minoristas (subieron 0,7%), mientras que los mayoristas prácticamente no se modificaron (-0,1%). Considerando el último año (mayo de 2000 a mayo de 2001), el IPC subió 0,2%, un resultado significativo ya que es la primera variación anual positiva después de 26 meses de deflación. Por el contrario, los precios mayoristas cayeron 0,6% en el mismo período y los precios combinados lo hicieron en 0,2%.

Los precios de las principales materias primas se mantuvieron estables en el primer trimestre de 2001, con una mínima variación positiva del 0,8% con relación al trimestre anterior. En particular, el petróleo bajó con relación al cuarto trimestre del año 2000, si bien en los últimos meses volvió a subir y rozó valores de U\$S 30 por barril en junio. También subió sostenidamente el precio del gas natural. Los cereales mejoraron levemente en el primer trimestre, mientras que los metales cayeron marginalmente. También cayeron en términos interanuales los precios de los bienes importados.

En el primer trimestre de 2001 los términos del intercambio interrumpieron la tendencia alcista experimentada desde mediados de 1999. Los precios promedio de las exportaciones de bienes bajaron 2,2% con respecto al trimestre anterior, mientras que los de las importaciones de bienes subieron 1,1%. No obstante, en la comparación interanual la variación es aún positiva, ya que la suba de precios de las exportaciones (2,4%), junto a la baja para los precios de las importaciones (-3%), redundaron en una ganancia del 5,5% con relación al primer trimestre de 2000.

El tipo de cambio real medido por los precios al consumidor retrocedió levemente en el primer cuatri-

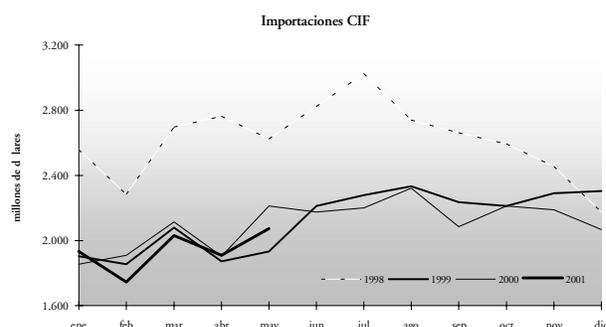
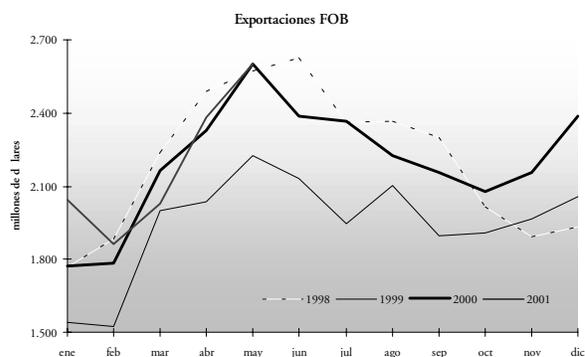


mestre de 2001. En particular, si bien aumentó contra el dólar por efecto de la menor inflación doméstica, retrocedió frente al euro y en mayor medida frente al real brasileño, por efecto de la fuerte caída de ambas monedas con relación al dólar. También cayó mínimamente contra el yen japonés. El efecto conjunto de estos cambios sobre la competitividad externa argentina neutralizó la mejora de los términos del intercambio durante el primer trimestre del 2001.

Sector externo

En el primer trimestre de 2001 el saldo de la cuenta corriente del balance de pagos fue deficitario en US\$ 2.939 millones, monto que representó una reducción de US\$ 286 millones con respecto al déficit observado en el mismo período de 2000. La mejora en el saldo de la cuenta corriente fue el resultado de la evolución de la balanza comercial. En efecto, entre enero y marzo de 2001 se registró un superávit comercial de US\$ 540 millones.

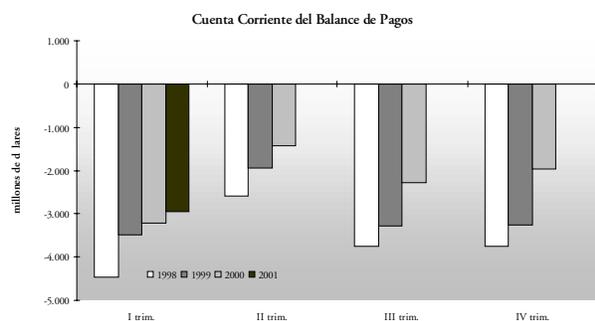
Con respecto al primer trimestre de 2000 el saldo de la cuenta mercancías mejoró en US\$ 370 millones, debido al incremento de US\$ 212 millones en las exportaciones y a la disminución de US\$ 158 millones en las importaciones. Las exportaciones de bienes en el primer trimestre de 2001 alcanzaron a US\$ 5.936 millones, con un crecimiento interanual de



3,7% resultante a su vez del aumento de 2,4% en los precios y de 1,3% en las cantidades. En tanto, las importaciones (valor FOB) mostraron una caída interanual de 2,8%, debido fundamentalmente a la disminución de los precios, ya que las cantidades importadas se mantuvieron estables.

El saldo de la cuenta financiera del primer trimestre de 2001 fue negativo en US\$ 322 millones por la acumulación de activos netos privados y la caída en la tenencia de títulos de no residentes. Estos factores fueron compensados en gran parte por los desembolsos de préstamos del llamado “blindaje financiero” y los ingresos de inversiones directas en el país.

Los flujos ingresados en concepto de inversión extranjera directa en Argentina entre enero y marzo de 2001 se estimaron en US\$ 1.383 millones. El 90% se canalizó hacia el sector privado no financiero. Los flujos de reinversión de utilidades y aportes de capital explicaron el 76% de los flujos ingresados



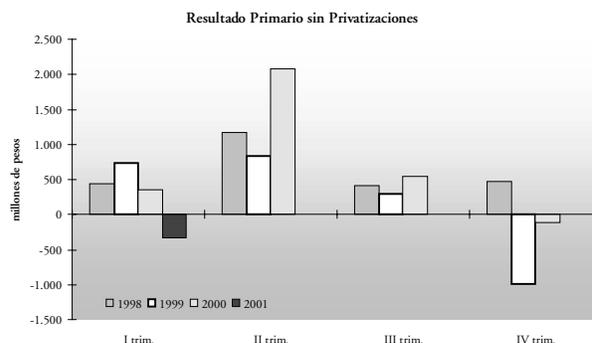
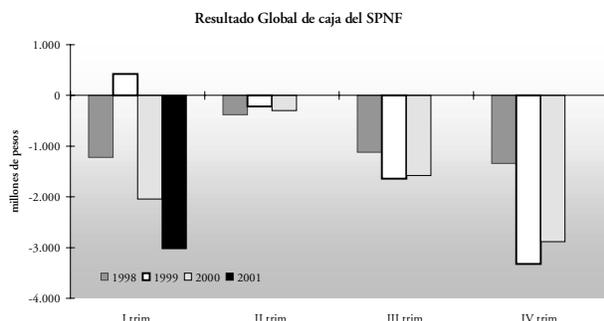
durante el trimestre.

Los déficit en las cuentas corriente y financiera fueron financiados con el uso de reservas internacionales. A fines de marzo de 2001 las reservas del BCRA alcanzaron a US\$ 23.040 millones.

Finanzas públicas

En el primer trimestre de 2001 el resultado global del Sector Público Nacional no Financiero (SPNPF) base caja registró un déficit de \$ 3.015,1 millones. Con respecto al mismo trimestre de 2000 significó un incremento de \$ 980 millones, debido tanto a un aumento en los gastos como a una disminución en los ingresos. El resultado no varía significativamente si se tienen en cuenta los ingresos por privatizaciones, que sólo ascendieron a \$ 2,8 millones, cifra igual a la obtenida por el mismo concepto en 2000.

La caída de los ingresos corrientes durante el trimestre se debió principalmente al comportamiento de los recursos tributarios, de las contribuciones a la Seguridad Social y de las transferencias corrientes. Los tributarios disminuyeron en \$ 315,2 millones debido a la caída en la recaudación que se verificó por la baja en el nivel de actividad, a la demora en la implementación de algunas medidas tributarias, y a un menor cumplimiento en el pago de impuestos en marzo. En el caso de las contribu-



ciones a la seguridad social la caída verificada alcanzó a \$ 163,9 millones, y fue también importante la disminución de las transferencias corrientes (-\$117,1 millones). Creció, en cambio, la percepción de ingresos no tributarios (\$ 256 millones) por la extensión de la concesión de Loma La Lata y por el ingreso parcial de los cánones de aeropuertos y del adeudado por la explotación del servicio postal. Asimismo, los ingresos por operación y las rentas de la propiedad resultaron superiores a los obtenidos en igual período del año anterior en 12,8% y 3,6%, respectivamente, si bien se trata de montos menores en términos relativos dentro del total de ingresos.

Los gastos totales experimentaron un incremento de \$ 552,7 millones con respecto a lo ejecutado en igual período de 2000. La suba fue generalizada en los diversos rubros, con un mayor predominio de los pagos de intereses de la deuda (que aumentaron en \$ 287 millones), en los gastos de consumo y operación (en \$ 120,8 millones) y en las transferencias corrientes (en \$ 115,9 millones). El aumento en los gastos de consumo se observó básicamente en los bienes y servicios y en otros gastos (\$ 106,6 millones), ya que las remuneraciones sólo crecieron \$ 14,2 millones. Al igual que en trimestres anteriores, el rubro de mayor crecimiento fue el correspondiente al pago de los intereses de la deuda externa. Con relación a las transferencias corrientes, el aumento provino del cumplimiento de la garantía de acuerdos provinciales (\$ 96,5 millones), ya que los recursos coparticipados se redujeron \$ 62,6 millones. A las variaciones

comentadas se agregó un aumento en los gastos de capital (\$ 87,2 millones) que determinó que, en conjunto, el gasto primario, excluido el pago de intereses, se incrementara \$ 352,9 millones

Estos resultados implicaron el incumplimiento de la meta de déficit fiscal pactada en el Memorando de Política Económica con el FMI para el primer trimestre de 2001. La pauta de \$ 2.100 millones acordada para el trimestre, que incluía el gasto salarial por el Fondo de Reestructuración Organizativa y el resultado cuasifiscal del B.C.R.A., se excedió en \$ 1.022,4 millones. El cambio de autoridades en el área económica apuntó a mejorar la recaudación por la vía de una reactivación del nivel de actividad y la imposición de un gravamen sobre las transacciones financieras en cuenta corriente. La persistencia de incertidumbre sobre la solvencia financiera indujo a nuevas medidas en materia de ingresos en abril y en el mes de mayo se sometió a consideración del FMI un nuevo plan a efectos de alcanzar la meta anual de déficit de \$ 6.500 millones, que incluye una baja en el gasto público, así como un canje voluntario de deuda instrumentada en títulos públicos que posterga los vencimientos durante los próximos años para lograr que las obligaciones de servicio de la misma se distribuyan de manera más uniforme en el tiempo.

La deuda pública argentina, al 31 de marzo de 2001, alcanzó a \$ 127.401 millones, el 48,01% del PIB. Si se compara contra el cuarto trimestre de 2000 se contabiliza una caída del orden del 0,48%.

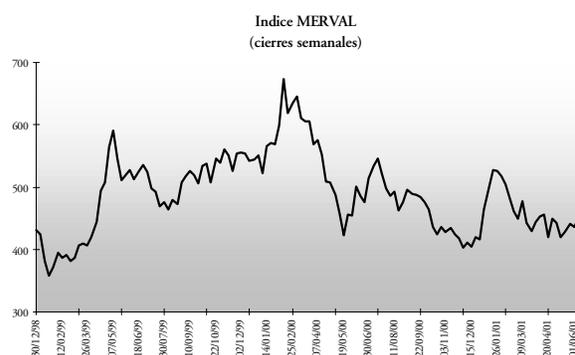
Mercado de capitales

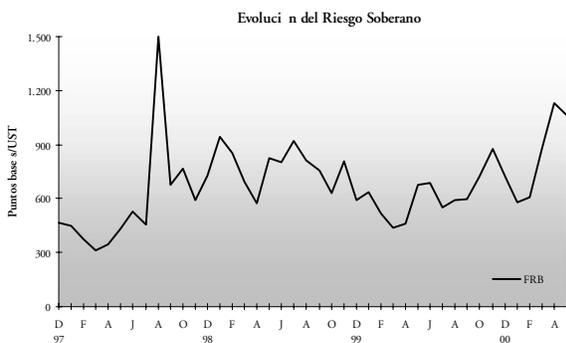
En los meses de enero y febrero de 2001 los precios promedio de los activos financieros argentinos subieron levemente. Ante los problemas para acceder al financiamiento ex-

terno, en diciembre el gobierno había negociado un préstamo contingente por parte del FMI con la colaboración de organismos multilaterales y bilaterales, que fue conocido como “blindaje financiero”. Como consecuencia, durante los dos primeros meses de 2001 mejoraron las expectativas y hubo una significativa recuperación del precio de las acciones y los títulos públicos, por lo que cayó levemente el riesgo soberano implícito en sus precios.

Este modesto avance estuvo enmarcado en un contexto internacional más favorable, ya que ante la fuerte desaceleración de la economía de Estados Unidos y la caída en las bolsas norteamericanas, la Reserva Federal implementó desde enero una política agresiva de seis bajas sucesivas en la tasa de interés de corto plazo, para prevenir la posibilidad de una recesión. De este modo la tasa de los fondos federales se redujo desde 6,5% a principios de enero hasta 3,75% a fines de junio.

En el plano doméstico, 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, a lo que se sumó la crisis financiera de Turquía, que afectó al conjunto de países emergentes. Después de sendos cambios de Ministros de Economía se implementó un programa con mayor consenso político, que no pusiera sólo énfasis en la reducción del gasto público sino también en la mejora de la competitividad.





No obstante, esta serie de medidas no fue suficiente para disipar la incertidumbre de los operadores financieros, y los indicadores fiscales y reales de abril y mayo confirmaron la persistencia de la crisis. Así, el gobierno decidió implementar un voluminoso canje de títulos públicos en dólares con vencimiento en los próximos cinco años por otra serie de títulos con vencimientos a plazos mayores (entre 7 y 30 años). Esta operación permitió descomprimir las necesidades de financiamiento para el próximo quinquenio en aproximadamente US\$ 16.000 millones, dentro de una operación total que involucró títulos por un valor de unos US\$ 29.000 millones. El costo pagado fue un aumento de la deuda nominal de sólo US\$ 2.000 millones, si bien tuvieron que aceptarse altas tasas de interés efectivas (del orden del 15% anual) por un período más prolongado. Sin embargo, el país prácticamente aseguró así el cumplimiento de las necesidades de financiamiento público para los próximos dos años como mínimo.

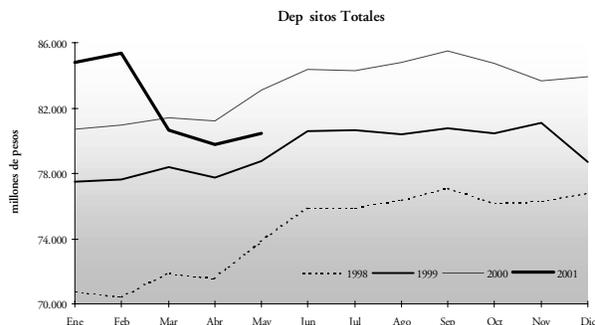
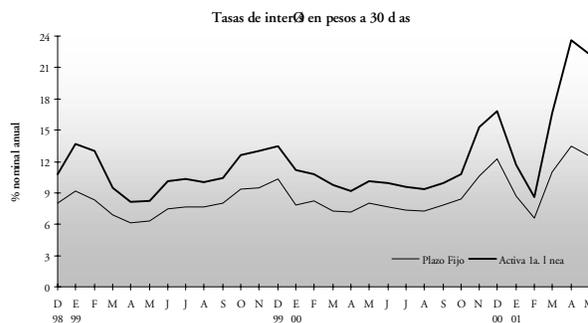
Dinero y bancos

A fines del **primer trimestre** de 2001 el nivel de depósitos totales alcanzó a \$ 80.658 millones, con una caída de 3,9% respecto de diciembre (-8% en pesos y -1,3% en dólares). Los préstamos al sector privado no financiero se redujeron 2,2%. Tanto el nivel de actividad económica como el menor ingreso de capitales afectaron el ritmo de monetización de la

economía. Entre enero y marzo de 2001 el agregado bimonetario M3* decreció 4,7%, pasando de \$ 96.470 millones a \$ 91.942 millones. En tanto, el agregado en pesos M3 se deterioró aún más (-8,6%).

Las reservas del sistema financiero a fines de marzo alcanzaron a U\$S 30.144 millones, nivel menor al de diciembre de 2000 en U\$S 3.664 millones (las reservas líquidas del BCRA cayeron U\$S 3.224 millones en el trimestre). Por su parte, y luego del significativo descenso registrado durante los dos primeros meses del año, en marzo las tasas de interés domésticas recuperaron, en general, los altos niveles de diciembre de 2000, llegando a superarlo en forma significativa en el caso de la tasa call en pesos (de 13,34% en diciembre de 2000 se elevó a 22% en marzo).

Durante marzo y abril de 2001 las variables monetarias registraron una tendencia fuertemente negativa que comenzó a revertirse en **mayo de 2001**. El total de depósitos aumentó

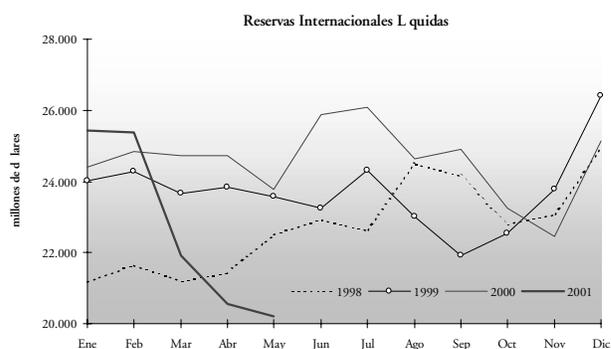
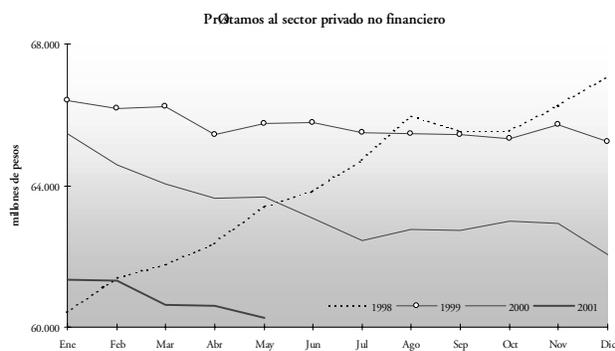


LA ECONOMIA ARGENTINA DURANTE EL PRIMER TRIMESTRE DE 2001

0,9% (\$ 693 millones). Aunque en menor magnitud que los meses anteriores, las reservas internacionales del sistema financiero continuaron cayendo (- U\$S 193 millones). Desde fines de abril el BCRA tuvo una participación activa en el mercado, realizando pases activos para brindar liquidez a las entidades financieras. Dada la liquidez existente en el mercado, la tasa call en pesos a 15 días se redujo, reflejando un valor promedio para mayo de 8,25% anual. Acompañando la evolución de la tasa call se comenzó a observar una baja generalizada de las principales tasas de interés domésticas, activas y pasivas, así como tam-

bién del spread entre monedas.

Los **primeros días de junio** evidenciaban una incipiente recuperación. Al 8 de junio de 2001 los depósitos totales reflejan un crecimiento de 1,2% con respecto a ese mismo día de mayo. Las reservas internacionales del sistema financiero alcanzaron el 8 de junio a U\$S 28.708 millones, con un incremento de U\$S 1.788 millones con respecto a fines de mayo y de U\$S 362 millones con relación al mismo día del mes anterior.



LA ECONOMIA ARGENTINA DURANTE EL PRIMER TRIMESTRE DE 2001

Indicadores Macroeconómicos Seleccionados I. Trimestrales y Anuales

	Fuente	Unidad	I-00	II-00	III-00	IV-00	I-01	1998	1999	2000
Cuentas Nacionales										
PIB	(1)	Var.% interanual	0,5	0,2	-0,5	-2,1	-2,1	3,9	-3,4	-0,5
Bienes	(1)	Var.% interanual	-1,1	-2,6	-3,3	-5,1	-4,8	4,3	-5,4	-3,0
Servicios	(1)	Var.% interanual	1,6	1,0	0,3	-0,6	-0,8	4,7	-1,5	0,5
Consumo Privado	(1)	Var.% interanual	0,6	1,0	-0,3	-2,6	-1,8	3,9	-2,7	-0,4
Consumo Público	(1)	Var.% interanual	1,4	-0,8	-0,4	-1,2	0,5	3,4	0,8	-0,4
IIBF	(1)	Var.% interanual	-2,5	-7,4	-11,4	-11,9	-9,2	6,5	-12,8	-8,6
Construcción	(1)	Var.% interanual	-2,3	-7,4	-11,2	-13,0	-6,8	5,8	-12,1	-8,7
Maq. y Eq. Nacional	(1)	Var.% interanual	0,4	-3,8	-15,4	-14,4	-17,8	2,2	-11,7	-9,0
Maq. y Eq. Importada	(1)	Var.% interanual	-5,7	-10,4	-8,7	-6,5	-8,3	12,5	-15,5	-7,9
Export. Bienes y Serv.Reales	(1)	Var.% interanual	3,5	2,0	0,8	1,8	1,0	9,9	-1,4	2,0
Import. Bienes y Serv.Reales	(1)	Var.% interanual	0,3	2,5	-2,0	-2,3	0,1	8,1	-11,7	-0,5
Sector Externo										
Balanza de Pagos	(2)									
Cuenta Corriente	(2)	US\$ millones	-3.225	-1.427	-2.288	-1.969	-2.939	-14.603	-11.945	-8.909
Mercancías	(2)	US\$ millones	170	1.361	510	517	540	-3.117	-795	2.558
Servicios Reales	(2)	US\$ millones	-1.430	-939	-1.000	-869	-1.465	-4.398	-4.056	-4.237
Servicios Financieros	(2)	US\$ millones	-2.034	-1.929	-1.868	-1.686	-2.073	-7.385	-7.473	-7.517
Transferencias unilaterales	(2)	US\$ millones	68	79	70	70	58	297	379	287
Variación de Reservas Internac.	(2)	US\$ millones	-425	1.072	-2.196	1.109	-3.886	3.438	1.201	-439
Exportación de bienes (FOB)	(3)	US\$ millones	5.724	7.316	6.749	6.620	5.936	26.441	23.326	26.409
Importación de bienes (CIF)	(3)	US\$ millones	5.876	6.299	6.605	6.463	5.708	31.404	25.508	25.243
Balanza comercial bienes	(3)	US\$ millones	-152	1.017	144	157	228	-4.963	-2.182	1.166
Índice de precios de la exportación	(3)	Var.% en período	4,9	1,0	1,5	2,0	-2,2	-10,4	-11,2	10,3
Índice de precios de la importación	(3)	Var.% en período	2,5	-1,4	-2,8	0,1	1,1	-5,1	-5,6	-0,1
Índice de términos de intercambio	(3)	Var.% en período	2,3	2,4	4,5	1,9	-3,2	-5,5	-5,9	10,4
Finanzas Públicas										
Resultado Global del SPNF (*)	(4)	\$ millones	-2.035	-298	-1.574	-2.884	-3.015	-4.074	-4.769	-6.792
Recursos tributarios totales	(4)	\$ millones	11.663	13.058	12.507	11.875	11.305	50.042	47.643	49.102
Deuda Pública	(4)	\$ millones	122.920	123.522	123.666	128.018	127.401	112.357	121.877	128.018
Dinero										
Depósitos bimonetarios	(5)	\$ millones	81.407	84.338	85.502	83.913	80.658	76.794	78.662	83.913
M3 bimonetario	(5)	\$ millones	92.830	95.733	96.861	96.470	91.942	90.290	92.383	96.470
Tasas de interés										
depósitos en \$ a 30 días	(5)	%	7,3	7,6	7,9	12,3	11,0	8,1	10,3	12,3
préstamos a línea en \$ a 30 días	(5)	%	9,8	9,9	10,0	16,9	16,6	10,8	13,5	16,9
Mercado de capitales										
Merval	(6)	Var.% en período	3,5	-12,7	-7,5	-12,3	6,5	-37,6	28,4	-26,7
Burcap	(6)	Var.% en período	4,3	-12,5	-8,8	-13,1	6,8	-22,8	26,9	-27,7
Discount strip	(6)	Puntos básicos(**)	832	940	928	1066	1155	1010	767	1066
FRB	(6)	Puntos básicos(**)	436	687	587	681	1048	730	589	681

(*) Incluye privatizaciones

(**) 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

LA ECONOMIA ARGENTINA DURANTE EL PRIMER TRIMESTRE DE 2001

Indicadores Macroeconómicos Seleccionados II. Mensuales

Actividad	Fuente	Unidad	Nov-00	Dic-00	Ene-01	Feb-01	Mar-01	Abr-01	May-01
Actividad									
Estimador Mensual Industrial	(3)	Var.% 1 mes (deest.)	-1,0	8,5	-6,9	-0,6	-0,8	1,3	-1,1
		Var.% 12 meses	-6,0	-1,9	-0,8	-4,3	-6,1	0,1	-2,6
Inversión									
Despachos de cemento	(7)	Var.% 12 meses	-16,1	-8,3	-2,9	-6,3	-13,7	0,8	-3,5
Importación de bienes de capital CIF	(3)	Var.% 1 mes	-2,9	20,9	-23,3	-12,1	13,1	-2,2	14,3
	(3)	Var.% 12 meses	-17,5	-7,6	-12,2	-13,8	-10,1	0,7	-2,7
Mercado de trabajo									
Tasa de actividad	(3)	%	-	-	-	-	-	-	n.d.
Tasa de empleo	(3)	%	-	-	-	-	-	-	n.d.
Tasa de desocupación	(3)	%	-	-	-	-	-	-	n.d.
Precios									
IPC	(3)	Var.% 1 mes	-0,5	-0,1	0,1	-0,2	0,2	0,7	0,1
IPIM	(3)	Var.% 1 mes	-0,1	-1,9	0,0	0,1	-0,7	-0,2	0,1
IPIB	(3)	Var.% 1 mes	-0,1	-2,0	0,0	0,2	-0,7	-0,2	0,3
IPP	(3)	Var.% 1 mes	0,1	-1,8	0,0	0,0	-0,8	-0,4	0,5
ICC	(3)	Var.% 1 mes	-0,3	-0,3	0,0	-0,1	0,4	0,1	0,0
Finanzas Públicas									
Recaudación DGI, ANA y SSS	(4)	\$ millones	3.920,8	3.931,3	4.219,1	3.764,3	3.321,6	3538,3	4690,5
IVA	(4)	\$ millones	1.557,9	1.542,7	1.630,6	1.348,3	1.423,6	1413,5	1382,9
Ganancias	(4)	\$ millones	817,6	875,8	806,4	759,2	735,0	617,8	1548,8
Ingresos de la Seguridad Social	(4)	\$ millones	674,8	656,6	956,1	680,8	653,3	608,5	651
Sector Externo									
Exportación de bienes (FOB)	(3)	US\$ millones	2.155	2.388	2.045	1.862	2.029	2.381	2.602
Importación de bienes (CIF)	(3)	US\$ millones	2.185	2.065	1.936	1.743	2.030	1.908	2.075
Balanza comercial bienes	(3)	US\$ millones	-30	323	109	119	-1	473	527
Reservas líquidas del B.C.R.A.	(5)	US\$ millones	22.441	25.148	25.437	25.377	21.924	20.547	20.197
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	83.676	83.913	84.823	85.363	80.658	79.763	80.456
M3 bimonetario	(5)	\$ millones	94.692	96.470	96.423	96.766	91.942	90.827	93.435
Tasas de interés									
depósitos en \$ a 30 días	(5)	%	10,6	12,3	8,7	6,6	11,0	13,5	12,5
préstamos 1a línea en \$ a 30 días	(5)	%	15,3	16,9	11,7	8,6	16,6	23,6	22,3
Mercado de capitales									
Merval	(6)	Var.% en período	-9,4	4,3	27,8	-18,2	1,8	-1,8	0,8
Burcap	(6)	Var.% en período	-7,8	2,3	19,7	-11,5	0,7	1,2	-1,5
Discount strip	(6)	Puntos básicos (*)	1281	1066	918	1001	1155	1191	1115
FRB	(6)	Puntos básicos (*)	853	681	561	706	1048	1192	816

(*) 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 primer trimestre de 2001

■ La estimación provisionaria del PIB en el primer trimestre de 2001, con información sectorial incompleta, muestra una variación negativa de 2,1% con relación al mismo período del año anterior (Cuadro 1.1). En particular, los sectores productores de bienes tuvieron durante el primer trimestre de 2001 una variación negativa de 4,8%, determinada por la baja en las acti-

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

Concepto	1999	I Tr 00	II Tr 00	III Tr 00	IV Tr 00	2000	I Tr 01
PIB A PRECIOS DE MERCADO	278.320	265.656	286.107	276.876	278.831	276.868	259.959
Variación porcentual anual	-3,4	0,5	0,2	-0,5	-2,1	-0,5	-2,1
SECTORES PRODUCTORES DE BIENES (1)	87.869	82.958	90.930	83.172	83.717	85.194	79.006
Variación porcentual anual	-5,4	-1,1	-2,6	-3,3	-5,1	-3,0	-4,8
AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA Y SILVICULTURA.	14.700	13.237	19.435	12.124	12.527	14.331	12.929
PESCA	435	479	594	293	324	422	295
EXPLORACION DE MINAS Y CANTERAS	4.489	4.837	5.335	4.923	4.630	4.931	5.205
INDUSTRIA MANUFACTURERA	45.698	42.810	44.384	44.535	45.490	44.305	40.186
SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	6.869	7.027	7.300	7.922	7.019	7.317	7.282
CONSTRUCCION	15.678	14.567	13.883	13.376	13.726	13.888	13.109
SECTORES PRODUCTORES DE SERVICIOS (1)	176.524	169.238	180.834	178.402	181.400	177.469	167.937
Variación porcentual anual	-1,5	1,6	1,0	0,3	-0,6	0,5	-0,8
COMERCIO MAYORISTA Y MINORISTA Y REPARACIONES	37.548	35.329	38.181	35.885	36.465	36.465	34.106
HOTELES Y RESTAURANTES	7.310	7.764	6.946	7.068	7.450	7.307	7.391
TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	23.136	22.341	23.261	23.713	24.458	23.443	21.956
INTERMEDIACION FINANCIERA	17.033	17.459	17.753	17.247	17.318	17.444	17.625
ACTIVIDADES INMOBILIARIAS, EMPRESARIALES Y DE ALQUILER	40.582	39.835	41.023	41.549	41.847	41.064	40.181
ADMINISTRACION PUBLICA, DEFENSA Y ORGANIZACIONES	14.076	14.240	13.896	14.049	14.338	14.131	13.999
ENSEÑANZA, SERVICIOS SOCIALES Y DE SALUD	21.413	18.156	23.647	23.072	22.931	21.951	18.457
OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS COMUNITARIAS, SOCIALES,	15.426	14.115	16.127	15.818	16.593	15.663	14.223
IMPUESTO AL VALOR AGREGADO	18.414	18.217	19.132	19.622	18.362	18.833	17.604
IMPUESTOS A LAS IMPORTACIONES	3.885	3.489	3.705	4.172	3.947	3.828	3.494
SIFMI (2)	8.373	8.247	8.494	8.492	8.595	8.457	8.082

(1) A precios de productor. Los valores trimestrales se registran en términos anualizados.

(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	1999	I Tr 00	II Tr 00	III Tr 00	IV Tr 00	2000	I Tr 01
PIB A PRECIOS DE MERCADO	283.260	272.494	292.918	285.878	288.550	284.960	265.347
SECTORES PRODUCTORES DE BIENES (1)	86.112	82.134	92.276	86.147	86.336	86.723	78.743
AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA Y SILVICULTURA.	11.839	9.110	17.158	11.459	11.143	12.217	9.378
PESCA	559	577	862	455	380	568	478
EXPLOTACION DE MINAS Y CANTERAS	4.568	6.812	7.101	7.558	6.977	7.112	7.491
INDUSTRIA MANUFACTURERA	48.169	45.843	47.186	47.249	49.028	47.327	43.205
SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	6.136	5.994	7.009	7.171	6.117	6.573	6.131
CONSTRUCCION	14.842	13.799	12.961	12.255	12.691	12.926	12.059
SECTORES PRODUCTORES DE SERVICIOS (1)	180.548	173.674	183.647	182.999	186.119	181.610	170.825
COMERCIO MAYORISTA Y MINORISTA Y REPARACIONES	37.759	35.308	38.209	36.405	36.918	36.710	33.928
HOTELES Y RESTAURANTES	8.066	9.063	7.286	7.449	7.759	7.889	8.624
TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	23.420	23.093	23.917	24.112	24.707	23.957	22.221
INTERMEDIACION FINANCIERA	11.604	11.273	11.848	12.523	11.142	11.697	10.984
ACTIVIDADES INMOBILIARIAS, EMPRESARIALES Y DE ALQUILER	45.006	43.891	45.199	45.602	45.566	45.065	43.362
ADMINISTRACION PUBLICA, DEFENSA Y ORGANIZACIONES EXTRATERRITORIALES	17.648	18.321	17.636	17.543	18.834	18.083	18.298
ENSEÑANZA, SERVICIOS SOCIALES Y DE SALUD	22.943	19.580	25.239	24.573	25.968	23.840	20.048
OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS COMUNITARIAS, SOCIALES, PERSONALES Y SERVICIO DOMESTICO	14.101	13.145	14.312	14.791	15.226	14.368	13.359
IMPUESTO AL VALOR AGREGADO	18.771	18.580	19.269	19.749	18.436	19.009	17.610
IMPUESTOS A LAS IMPORTACIONES	2.278	2.006	1.945	2.013	1.941	1.976	1.815
SIFMI (2)	4.448	3.899	4.221	5.030	4.282	4.358	3.646

(1) A precios de productor. Los valores trimestrales se registran en términos anualizados.

(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

vidades de la construcción (-10,0%) y de la industria manufacturera (-6,1%). Por su parte, los sectores productores de servicios registraron una baja interanual del 0,8%¹.

La variación provisoria del PIB desestacionalizado del primer trimestre de 2001 con respecto al cuarto trimestre de 2000 arroja una baja del 0,2%.

I.2- Estimaciones provisionarias de la Oferta y la Demanda Globales del primer trimestre de 2001

La evolución macroeconómica del primer trimestre de

2001 determinó, de acuerdo a estimaciones provisionarias, una variación negativa en la oferta global, medida a precios del año 1993, de 1,9% con respecto al mismo período del año anterior (Cuadro 1.3). Esta disminución estuvo generada por una variación negativa del PIB de 2,1% y un aumento de 0,1% en las importaciones de bienes y servicios reales.

En la demanda global se observó una variación negativa de 9,2% interanual en la inversión interna bruta fija y un aumento de 1,0% en las exportaciones de bienes y servicios reales. La disminución del consumo privado fue de 1,8%, mientras que el consumo público tuvo una variación positiva de 0,5%.

¹ Salvo indicación en contrario, las variaciones a las que se hace mención en todo el capítulo están siempre expresadas en términos interanuales, es decir, respecto de igual período del año anterior.

NIVEL DE ACTIVIDAD

CUADRO 1.3

Oferta y Demanda Globales (*)

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

Concepto	1999	I Tr 00	II Tr 00	III Tr 00	IV Tr 00	2000	I Tr 01
Producto Interno Bruto a precios de mercado	278.320	265.656	286.107	276.876	278.831	276.868	259.959
Variación porcentual anual	-3,4	0,5	0,2	-0,5	-2,1	-0,5	-2,1
Importaciones de Bienes y Servicios	34.093	33.449	32.422	35.236	34.609	33.929	33.474
Variación porcentual anual	-11,7	0,3	2,5	-2,0	-2,3	-0,5	0,1
Oferta y Demanda Globales	312.413	299.105	318.529	312.112	313.440	310.796	293.432
Variación porcentual anual	-4,4	0,5	0,4	-0,7	-2,1	-0,5	-1,9
Consumo Privado	192.320	185.753	195.092	192.243	193.446	191.633	182.361
Variación porcentual anual	-2,7	0,6	1,0	-0,3	-2,6	-0,4	-1,8
Discrepancia Estadística (1)	1.186	6.914	6.277	3.177	882	4.312	8.471
Consumo Público	35.528	31.136	35.480	37.006	37.992	35.404	31.289
Variación porcentual anual	0,8	1,4	-0,8	-0,4	-1,2	-0,4	0,5
Inversión Interna Bruta Fija	53.019	46.559	48.252	48.765	50.338	48.479	42.271
Variación porcentual anual	-12,8	-2,5	-7,4	-11,4	-11,9	-8,6	-9,2
Exportaciones de Bienes y Servicios	30.361	28.742	33.428	30.922	30.782	30.968	29.039
Variación porcentual anual	-1,4	3,5	2,0	0,8	1,8	2,0	1,0

(1) Incluye variación de existencias

(*) Estimaciones preliminares

Fuente : Dirección Nacional de Cuentas Nacionales - INDEC

CUADRO 1.4

Oferta y Demanda Globales (*)

Millones de pesos, a precios corrientes

Concepto	1999	I Tr 00	II Tr 00	III Tr 00	IV Tr 00	2000	I Tr 01
Producto Interno Bruto a precios de mercado	283.260	272.494	292.918	285.878	288.550	284.960	265.347
Importaciones de Bienes y Servicios	32.558	33.159	31.227	33.347	32.474	32.552	32.655
Oferta y Demanda Globales	315.818	305.653	324.145	319.225	321.024	317.512	298.002
Consumo Privado	197.204	192.266	202.461	197.097	197.010	197.208	188.803
Discrepancia Estadística (1)	1.307	5.652	4.035	5.979	3.904	4.892	4.964
Consumo Público	38.918	34.909	38.772	39.775	43.735	39.298	35.127
Inversión Interna Bruta Fija	50.629	44.608	45.804	45.228	45.890	45.382	39.975
Exportaciones de Bienes y Servicios	27.759	28.218	33.073	31.147	30.485	30.731	29.133

(1) Incluye variación de existencias

(*) Estimaciones preliminares

Fuente : Dirección Nacional de Cuentas Nacionales - INDEC

I.3- Estimaciones del cuarto trimestre de 2000

I.3.1- Producto interno bruto

Las estimaciones revisadas del cuarto trimestre de 2000

muestran una variación negativa del PIB de 2,1%, originada en disminuciones del 5,1% en el valor agregado por los sectores productores de bienes y del 0,6% en el caso de los sectores productores de servicios. Estas variaciones se dieron en un contexto de baja de la demanda interna, con aumento de las exportaciones que no alcanzó a compensar el primer efecto.

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	III trim.99/	III trim.00/	IV trim.99/	IV trim.00/	Año	Año
	III trim.98	III trim.99	IV trim.98	IV trim.99	1999	2000
A. Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura	-0,2	-2,2	2,9	-0,4	1,8	-2,5
Cultivos Agrícolas	-5,0	-3,5	4,6	0,5	0,2	-2,8
Cría de Animales	2,5	-1,6	3,6	-2,2	6,1	-1,7
Servicios agrícolas y pecuarios	-1,4	-1,8	-8,0	3,9	-1,2	-4,9
Caza	8,2	-12,0	-43,3	s/v	1,6	-12,5
Silvicultura, extracción de madera y servicios conexos	9,1	1,6	-5,7	0,9	2,3	-0,4
B. Pesca y servicios conexos	-26,3	-11,4	-20,6	7,7	-2,5	-2,9

(1) Estimaciones preliminares

s/v: sin variación.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales - INDEC

El valor agregado de la agricultura, ganadería, caza y silvicultura (Cuadro 1.5) disminuyó 0,4% en el cuarto trimestre del 2000 con relación al mismo período de 1999. Con este resultado, el año cerró con una baja del 2,5%, según las estimaciones preliminares a precios de 1993.

En el cuarto trimestre los cultivos agrícolas observaron una disminución interanual de 0,5% , mientras que la cría de animales -que incluye la producción de ganado, leche, granja y

lana- tuvo una baja de 2,2%. Por su parte, los servicios agropecuarios y la silvicultura, extracción de madera y servicios conexos, mostraron mejoras de 3,9% y de 0,9%, respectivamente. En la pesca se estimó un aumento del nivel de actividad de 7,7%.

En el año 2000 los cultivos agrícolas mostraron una baja de 2,8%, mientras que la cría de animales se contrajo 1,7%. También sufrieron bajas los servicios agrícolas y pecuarios, la

CUADRO 1.6

A. Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura

B. Pesca y servicios conexos

Valor agregado a precios corrientes (1) - Variaciones porcentuales

Sector	III trim.99/	III trim.00/	IV trim.99/	IV trim.00/	Año	Año
	III trim.98	III trim.99	IV trim.98	IV trim.99	1999	2000
A. Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura	-23,9	4,6	-18,6	20,9	-21,4	3,2
Cultivos Agrícolas	-12,3	-5,8	-20,5	26,9	-22,2	2,8
Cría de Animales	-30,0	9,8	-22,5	16,3	-21,9	3,7
Servicios agrícolas y pecuarios	-9,4	3,2	4,4	26,3	-20,3	7,6
Caza	-8,4	-5,4	-43,3	s/v	-2,0	-8,3
Silvicultura, extracción de madera y servicios conexos	12,5	-2,8	-2,2	-4,3	6,8	-4,4
B. Pesca y servicios conexos	-23,3	-7,2	-16,1	-6,7	-12,7	1,7

(1) Estimaciones preliminares

s/v: sin variación.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales - INDEC

NIVEL DE ACTIVIDAD

silvicultura, extracción de madera y servicios conexos y la caza, en proporciones del 4,9%, 0,4% y 12,5%, respectivamente. El valor agregado de la pesca bajó 2,9%.

La rama cultivo de cereales, oleaginosas y forrajeras resultó la más dinámica del sector agrícola, tanto en el cuarto trimestre como en el año, moderando el descenso observado en otras actividades de este sector. Particularmente, contribuyeron a este desempeño las mayores producciones de algunos cereales como trigo, maíz y sorgo granífero, ya que las oleaginosas, con el escaso aumento de la soja y la baja del girasol, tuvieron una leve disminución.

En el cuarto trimestre y en el total del año el cultivo de

hortalizas, legumbres y flores disminuyó 0,4% y el 6,6%, respectivamente, mientras que el cultivo de frutas subió 22,6% y bajó 1,6%, respectivamente. Los cultivos industriales tuvieron una baja de 8,8% y de 5,4%, en el trimestre y en el año, respectivamente. Para la producción de semillas se calculó un aumento trimestral de 2,1% y una baja anual de 1%.

En el sector cría de animales, el valor agregado de la rama cría de ganado bovino se contrajo 4,2% en el cuarto trimestre y 0,1% en el año. También sufrieron bajas en diverso grado las demás especies ganaderas y la producción de leche. En cambio, la cría de aves de corral y la producción de huevos tuvieron comportamientos positivos: la primera aumentó 6,3% en el trimestre y 1,9% en el año, mientras que la segunda creció

CUADRO 1.7

Industria Manufacturera - Valor agregado a precios de 1993

Variación porcentual interanual

Sector	I trim 00/	II trim 00/	III trim 00/	IV trim 00/	2000
	I trim. 99	II trim. 99	III trim. 99	IV trim. 99	
D - INDUSTRIA MANUFACTURERA	-1,2	-2,4	-3,1	-5,4	-3,0
Industria Manufacturera	-0,6	-2,7	-3,0	-4,8	-2,8
Impuestos Específicos	-6,8	0,9	-4,0	-10,5	-5,3
Elaboración de productos alimenticios y bebidas	-0,1	-4,0	-2,1	-4,6	-2,7
Elaboración de productos de tabaco	-7,7	1,7	-6,8	-14,4	-7,2
Fabricación de productos textiles	8,9	-0,8	-7,0	-10,5	-2,6
Fabricación de prendas de vestir; terminación y teñido de pieles	-6,6	-17,8	-20,1	-0,3	-11,5
Curtido y terminación de cueros; fabricación de maletas, bolsos de mano, artículos de talabartería y guarnicionería, y calzado	6,0	-6,7	-0,7	-6,0	-2,2
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	-2,6	-6,1
Fabricación de papel y de productos de papel	15,0	12,7	-1,5	-2,8	5,3
Actividades de edición e impresión y de reproducción de grabaciones	7,7	-0,8	0,7	-6,7	-0,1
Fabricación de coque, productos de la refinación del petróleo y combustible nuclear	-6,9	-2,1	-8,1	-6,1	-5,8
Fabricación de sustancias y productos químicos	-1,3	2,7	2,8	-0,1	1,0
Fabricación de productos de caucho y plástico	-1,6	0,4	5,6	-4,4	-0,1
Fabricación de otros productos minerales no metálicos	-12,9	-17,4	-8,2	-10,7	-12,4
Fabricación de metales comunes	24,6	8,0	4,9	1,0	8,7
Fabricación de productos elaborados de metal, excepto maquinaria y equipo	-5,9	-1,3	-0,6	-3,3	-2,8
Fabricación de maquinaria y equipo n.c.p.	-22,1	-12,3	-0,6	4,7	-7,4
Fabricación de maquinaria de oficina, contabilidad e informática	-10,1	-11,4	-8,1	-20,4	-13,0
Fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos n.c.p.	-8,2	-7,8	-4,7	-4,2	-6,2
Fabricación de equipo y aparatos de radio, televisión y comunicaciones	6,4	2,2	9,9	-0,8	4,0
Fabricación de instrumentos médicos, ópticos y de precisión y fabricación de relojes	-12,2	6,2	29,5	-6,0	2,9
Fabricación de vehículos automotores, remolques y semirremolques	22,3	13,8	-4,9	-15,9	1,3
Fabricación de otros tipos de equipo de transporte	-16,7	-14,4	-30,1	-49,6	-28,1
Fabricación de muebles; industrias manufactureras n.c.p.	-11,2	-11,4	-17,0	-10,5	-12,5

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales - INDEC

NIVEL DE ACTIVIDAD

2,4% y 3,9%, respectivamente. La pesca aumentó 7,7% en el trimestre a pesar de la reducción del volumen total de capturas, debido al aumento de 232% en la extracción de crustáceos. En el año la baja fue de 2,9%.

La estimación preliminar del valor agregado a precios corrientes de la agricultura, ganadería, caza y silvicultura (Cuadro 1.6) del cuarto trimestre del 2000 muestra un aumento de 20,9% con relación a igual período del año pasado. Continuó así la recuperación observada en los trimestres segundo y tercero. Ello representó una mejoría de 21,4% en los precios implícitos del sector durante el último cuarto del año. Para todo el año 2000 se estimó un aumento de 3,2% en el valor agregado a precios corrientes, mientras que los precios implícitos mejoraron 5,9%. En el cuarto trimestre la mayor contribución proviene de los cultivos agrícolas, con un aumento de 26,9%, mientras que para la cría de animales se estimó un aumento de 16,3%.

El sector explotación de canteras y minas registró un aumento del 1,9%. La extracción de petróleo y gas tuvo un moderado aumento del 0,8% a pesar del significativo incremento que mostraron los servicios relacionados a la extracción de petróleo (18,5%). En el período se produjo una disminución de la producción de petróleo crudo y de gas natural en la principal empresa del sector, lo cual impactó en los respectivos totales dada su alta participación en el mercado y a pesar del incremento interanual que mostraron los precios internacionales, especialmente en el caso del gas, que se duplicó. El resto de minerales experimentó una baja del 12,0%. El sector de extracción de carbón registró también una baja del 2,3%.

La industria manufacturera registró una reducción de 5,4% en el nivel de actividad con respecto a igual período del año anterior, de acuerdo a los datos de cámaras empresariales, de diversos organismos oficiales y de la Encuesta Industrial del INDEC. Las exportaciones de productos industriales registra-

ron una baja en el trimestre de 2,3% a precios constantes, mientras que a precios corrientes se incrementaron en 4,1% debido a la suba de precios registrada en el período.

El valor agregado por el sector alimenticio registró una disminución del 4,6% debido al comportamiento negativo de la actividad de los productores de carne, lácteos y azúcar. Tanto el sector de lácteos como el de la carne registraron bajas en sus exportaciones del orden del 40% y del 20%. En el primero de los casos obedeció a motivos internos (se observó un menor ingreso de materia prima proveniente de las principales cuencas lecheras) y externos (por la devaluación brasileña). Un elemento a destacar es que, a pesar del alza en los precios internacionales de algunos productos lácteos como la leche en polvo, la industria local no pudo aprovechar esta coyuntura por la menor oferta. En el caso de la carne, motivos sanitarios afectaron las ventas externas. Tanto los brotes de fiebre aftosa en el plano local como el mal de la vaca loca en Europa han deprimido la demanda del exterior.

La fabricación de productos del tabaco registró una fuerte disminución en su nivel de actividad (-14,4%), debido a la caída en las ventas que siguió al aumento en los precios.

En el sector textil se destacó el descenso en la producción de productos textiles (-10,5%). En el año 2000 los productores de fibras sintéticas se han enfrentado con incrementos en los costos de las materias primas petroquímicas que no han podido trasladar por completo a los precios finales como consecuencia de la competencia de productos de origen asiático. La confección de prendas atenuó la baja de los últimos trimestres registrando un comportamiento levemente negativo (-0,3%).

La fabricación de papel tuvo una disminución del 2,8%, y las actividades de edición e impresión un descenso del 6,7%. La elaboración de papeles para impresión sufrió la competencia

NIVEL DE ACTIVIDAD

de material proveniente de Brasil por el diferencial de precios existente, que dio lugar a un acuerdo sobre los volúmenes de importación.

La refinación de petróleo y combustible nuclear registró un descenso de 6,1% en su nivel de actividad. Las exportaciones del sector, si bien crecieron a precios corrientes debido al incremento de los precios, a precios constantes disminuyeron 10%.

El sector de sustancias y productos químicos no mostró variación en conjunto. No obstante, se registra un fuerte aumento en los sectores de abonos y materias primas plásticas, de los cuales a su vez se sustituyeron importaciones, gracias a las ampliaciones de capacidad productiva en empresas líderes.

Los sectores vinculados a la construcción continuaron registrando descensos en su nivel de actividad. La producción de madera y productos de madera disminuyó 2,6%, la fabricación de muebles lo hizo en 10,5% y la fabricación de materiales para la construcción y otros productos minerales no metálicos en 10,8%.

Las ramas metalmecánicas tuvieron comportamientos disímiles. Las industrias de metales básicos incrementaron su nivel de actividad en 1,0% y la producción de maquinaria y equipo hizo lo propio en un 4,7%. El resto de las ramas experimentó bajas en la producción: los productos de metal (-3,3%), la maquinaria y aparatos eléctricos (-4,2%) y la fabricación de vehículos automotores (-15,9%). La baja en el sector automotores se debe a la disminución de la demanda interna y al comportamiento negativo del rubro autopartista.

El sector suministro de electricidad, gas y agua tuvo un crecimiento de 2,6%. La demanda neta interna del mercado eléctrico mayorista (total país) experimentó un aumento de 1,4%. La generación hidráulica presentó un incremento de

32,0%, mientras que la generación térmica y nuclear registraron descensos de 5,6% y 53,3% respectivamente. El gas natural entregado a red observó una baja de 2,3%. Los metros cúbicos de agua librada al servicio presentan un aumento de 2,0%.

El sector construcciones tuvo una baja de 13,7%. Esta disminución surge del menor nivel de la demanda de empleo formal, que disminuyó un 15,0% según el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones, y del descenso en la demanda de insumos (-13,8%). Ambas variables se utilizan para las estimaciones trimestrales de coyuntura. Por su parte, la solicitud de permisos de edificación que releva el INDEC para una muestra de 42 municipios registró un aumento del 12,9%. Esta variable constituye un indicador adelantado de la actividad (expectativas de oferta futura de edificaciones); por lo tanto, estaría señalando una próxima reducción del ritmo de descenso de la actividad.

Dentro de los sectores productores de servicios el de comercio mayorista, minorista y reparaciones disminuyó un 4,8% debido a bajas tanto en el comercio mayorista (-3,2%) como en el minorista (-6,4%). Por caso las ventas en supermercados y centros de compras se contrajeron 9,6% (ventas por metro cuadrado) y 6,3% interanuales, según las respectivas encuestas del INDEC. El sector restaurantes y hoteles también presentó una caída, en este caso del 2,6%. El sector transporte, almacenamiento y comunicaciones, en cambio, mostró un crecimiento de 0,7% con una baja parcial en el transporte y almacenamiento (-1,0%) simultánea al incremento en las comunicaciones de 2,8%.

El sector de intermediación financiera tuvo una ligera variación de 0,1%. La actividad de las entidades financieras aumentó un 0,5%, mientras que los servicios de seguros y de administradoras de fondos de jubilaciones y

NIVEL DE ACTIVIDAD

pensiones y los servicios auxiliares presentaron disminuciones del 2,5% y 1,8% respectivamente.

El sector de actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler no mostró variación en el período influido por la caída que verificó la construcción. La administración pública, defensa y organizaciones extraterritoriales presentaron una baja de 1,5% en tanto la enseñanza, servicios sociales y salud tuvieron una variación positiva de 1,8% y otras actividades de servicios comunitarias, sociales, personales y el servicio doméstico registraron un crecimiento de 3,0%.

2,1% en el PIB y la baja de 2,3% 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 (-2,6%), en la inversión interna bruta fija (-11,9%) y en consumo público (-1,2%). En cambio, las exportaciones de bienes y servicios reales experimentaron un incremento del 1,8%.

II. Indicadores de la actividad económica

1.3.2- Oferta y Demanda globales

La evolución macroeconómica del cuarto 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 2,1%, explicada por la disminución de

II.1 Indicadores de la actividad agropecuaria y la pesca

1. Situación general

En el primer trimestre de 2001 el nivel de actividad

GRAFICO 1.1
Argentina. Evolución de la superficie sembrada con cereales y oleaginosas
En miles de hectáreas

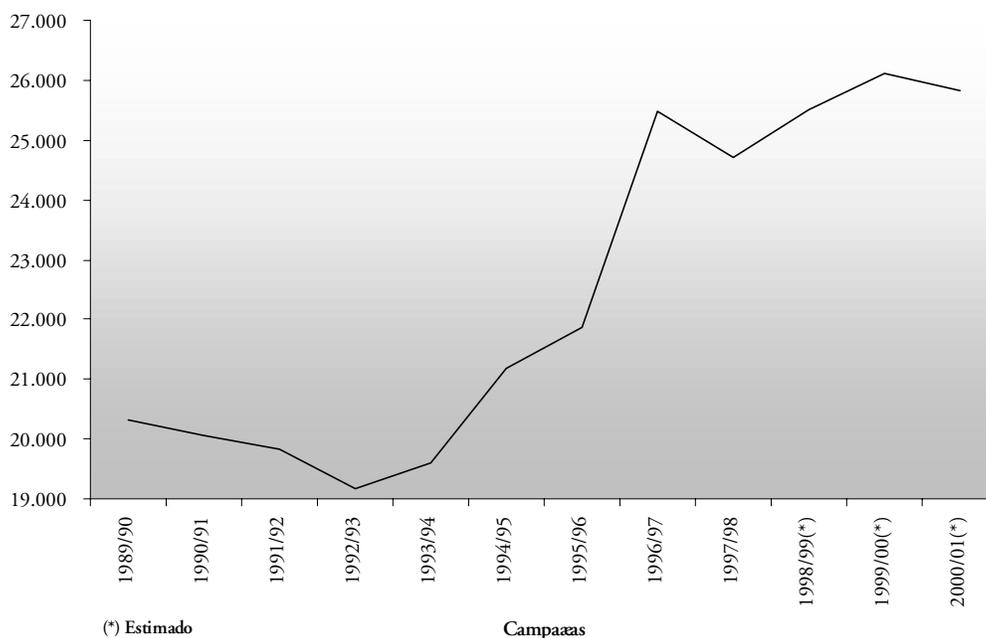
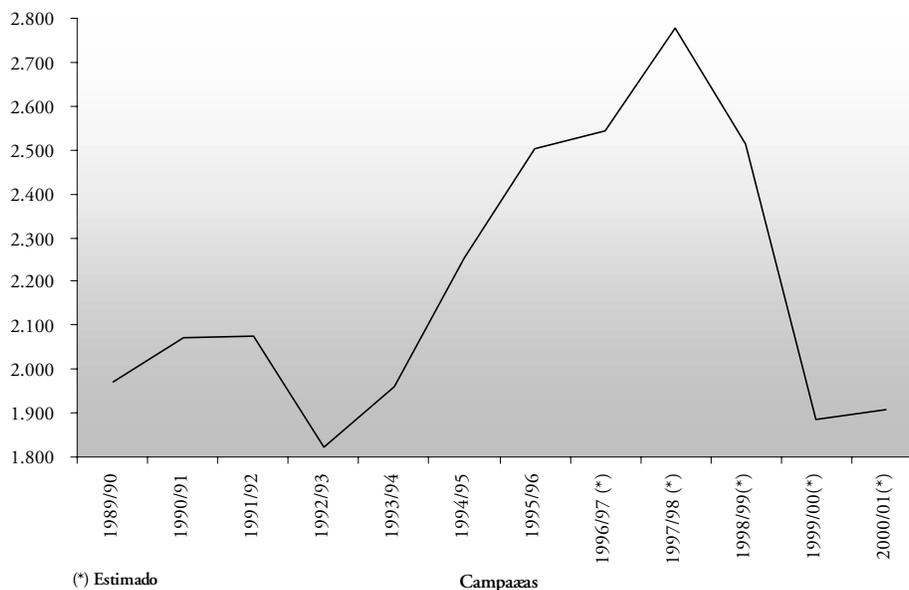


GRAFICO 1.2

Argentina. Evolución de la superficie cultivada con los principales frutales, cultivos industriales, hortalizas y legumbres

En miles de hectáreas



agropecuaria observó una disminución de 2,3% respecto de igual trimestre del año anterior, según la estimación preliminar de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales. Este resultado marca la continuación del comportamiento negativo que el sector vino mostrando a lo largo del año previo. En este período, los mayores impactos provienen de la fuerte reducción de la cosecha de girasol y de la contracción de la ganadería bovina, tanto la dedicada a la producción de carne como a la de leche. Sin embargo, las perspectivas para el segundo trimestre son distintas de lo acontecido en el primer cuarto del año. En efecto, es posible pronosticar un crecimiento estacional significativo gracias al desempeño de la actividad agrícola, sector que tiene una elevada ponderación en este período, fundamentalmente basado en la producción récord de soja y en el aumento significativo de la producción de vid. También contribuirán favorablemente las mejores cosechas de algodón, de poroto seco y de manzana.

Más allá de los altibajos señalados, es preciso observar el

comportamiento a mediano plazo del sector. Desde esa perspectiva, en las actividades agrícolas se advierten, al menos, dos cursos diferentes según se trate de los cultivos extensivos predominantes de la región pampeana —cereales y oleaginosas— o bien aquellos más o menos intensivos, que radican, preponderantemente, en las otras regiones del país.

Los primeros, después de haber registrado una notable expansión de la superficie sembrada (pasó de unos 20 millones de hectáreas a comienzos de los '90 a unos 26 millones de hectáreas en la última parte de la pasada década, con un aumento aproximado del 30%), en las últimas tres campañas muestran un relativo estancamiento de las coberturas totales. En este lapso sólo se han observado fuertes cambios en la distribución de la superficie entre los distintos cultivos, en virtud de las preferencias de los agricultores (basadas en las señales del mercado o en otras razones), que han dado prioridad al trigo y a la soja en detrimento de las áreas dedicadas al girasol, al maíz, al sorgo

y, más allá de los límites de la región pampeana, al arroz.

El salto en el nivel de producción resultó mucho mayor (las cosechas pasaron de unos 39 millones de toneladas a un promedio de casi 63 millones de toneladas, esto es, un alza superior al 60%), diferencial que se explica por el aumento de la productividad de los cultivos. No puede aseverarse que la expansión horizontal de la actividad granaria haya alcanzado un límite, pero el fuerte recorte en las inversiones en maquinaria y equipo de los últimos años, sumado a las estrecheces financieras de muchas empresas, contribuye, de momento, a frenar esa posibilidad. En todo caso, nuevos incrementos del nivel de producción logrado parecen vincularse más con aumentos de productividad, por la introducción de semillas de más alto potencial de rendimiento, mejores prácticas de cultivo, insumos más eficaces, etc.

Considerados en conjunto, los cultivos extrapampeanos, anuales y perennes, unos más extensivos que los otros, han tenido un comportamiento también expansivo, si bien de menor magnitud, hasta la segunda mitad de los '90, y sus coberturas—a diferencia de la de los cultivos de granos—se han contraído en forma considerable en las últimas campañas. Por cierto, los que han sufrido los recortes más severos son los cultivos anuales, principalmente los de algodón, poroto seco y también el arroz, si se lo incluye, como lo es, dentro de los cultivos extrapampeanos. Sólo unos pocos productos presentan un dinamismo ascendente, como ocurre con la vid y el limón. El primero transcurre una etapa de transformación tecnológica profunda, asociada al ingreso de capitales foráneos en la industria vitivinícola y a la creciente inserción de sus productos—vinos finos y mostos—en los mercados externos. El cítrico también basa su buen desempeño en la solvente demanda externa, tanto de la fruta como de jugos, extractos y esencias. En general, el resto de los cultivos industriales, frutales y hortalizas atraviesan dificultades diversas y antes que nada deberían recuperar niveles de produc-

ción ya logrados.

A su turno, en las actividades pecuarias resaltan también dos comportamientos diferenciados. De una parte, la producción de ganado para carne, especialmente la de ganado bovino, presenta una evolución escasamente dinámica, en buena medida por su estrecha vinculación con la demanda doméstica y su limitada participación en el mercado mundial, ahora recortada como nunca desde la segunda guerra mundial a causa de la epidemia de fiebre aftosa. Cabe recordar, además, que las existencias de ganado han mostrado una tendencia declinante a largo plazo.

En otra trayectoria se ubican la producción de leche y la de aves. Ambas han mostrado en la última década una evolución marcadamente creciente que también se ha visto frenada en los últimos dos años, especialmente la primera. El sector industrial lechero, cuya oferta se vuelca mayoritariamente en el mercado interno, ha dirigido una proporción creciente de sus productos a la exportación, factor principal del dinamismo de la demanda de materia prima. Sin embargo, la fuerte dependencia de las colocaciones en Brasil, afectadas por las recurrentes devaluaciones del real, sumada al debilitamiento de la demanda doméstica y a dificultades financieras de la industria, determinaron fuertes bajas en los precios de la leche. Las consecuencias de este proceso se manifiestan en la desaparición de tambos y la liquidación de planteles lecheros, con la consecuente caída de la producción láctea.

En este marco, considerándolo en su conjunto, el sector ofrece una perspectiva de crecimiento acotada, tanto por la debilidad de la demanda interna como por las dificultades que alternativamente se van presentando en el frente externo. Los indicadores de inversión deberán torcer drásticamente su comportamiento de los últimos dos años, y el que vienen observando en lo que va de 2001, para que este factor no constituya una

restricción a la potencialidad expansiva que el sector posee.

Merecen destacarse algunos hechos positivos. En primer lugar la mejoría observada en los precios de ciertos productos de exportación. Esto ha permitido recomponer parcialmente los ingresos de las empresas alcanzadas por tales mejoras. El caso más significativo es el de las productoras de trigo, pero también se anotaron alzas, en algunos casos modestas, en los precios de la leche, lana y vino de traslado (que guía los ingresos de las explotaciones viñateras). Más recientemente, entre mayo y junio, se observó una notable recuperación el precio de la soja, la cual sólo podrá ser aprovechada por la parte de los productores que aún conservan mercadería en su poder, ya que la mayoría debió vender inmediatamente después de la cosecha.

Las recientes decisiones del gobierno de implementar planes de competitividad para algunas actividades afectadas por distintas causas, el aumento de aranceles de importación para algunos productos que compiten con la producción nacional, y, sobre todo, la referida a la incorporación del “factor de convergencia” para la liquidación de las operaciones de exportación e importación, deberían traducirse en mejoras netas para los productores agropecuarios y para las ramas agroindustriales ligadas al mercado externo. El aumento del tipo de cambio efectivo debería trasladarse a los precios internos de los productos transables. A comienzos de julio esto había comenzado a ocurrir en forma parcial, ya que existían algunas dudas sobre ciertos procedimientos de su liquidación y sobre el balance neto del conjunto de medidas.

Los planes de competitividad acordados y en análisis, que incluyen ayudas directas, reducciones de impuestos y otros beneficios, contribuirían a mejorar la posición de actividades que atraviesan situaciones difíciles. Entre los primeros vale mencionar los convenios para sostener las producciones algodonera y frutícola. Para aquélla, entre otros beneficios, se ha dispuesto

un subsidio directo a los productores por un monto global de \$ 40 millones, repartidos a razón de \$ 100 por hectárea sembrada. También recibirán complementos de precio los productores de frutas de pepita (manzanas y peras) y de yerba mate.

Otro beneficio de orden general fue la baja de aranceles y la reducción del IVA sobre los bienes de capital nacionales e importados, incluyendo maquinaria, equipo y vehículos de transporte, aunque esta medida resultó parcialmente acotada por el agregado del “factor de convergencia” que encarece las importaciones. De todos modos, el efecto neto de estas medidas podría atenuar la marcada disminución de las ventas de bienes de inversión que viene sucediendo desde 1999. También debería tener un efecto favorable la reducción de las tarifas de peaje en las rutas nacionales, por las cuales transita buena parte de la producción agropecuaria.

Se espera que la reciente sanción de la ley que crea el Fondo de Recuperación de la Actividad Ovina (FRAO), un fondo fiduciario que recibirá un aporte de \$ 20 millones anuales del gobierno nacional durante 10 años, contribuya a fortalecer la ganadería ovina, cuyo derrotero—las existencias de lanares se redujeron a la mitad en las últimas dos décadas— es de persistente declinación.

Desde el punto de vista de las políticas del Estado—soporte legal adecuado, subsidios para establecer las plantaciones y estabilidad fiscal asegurada—, así como de las excelentes condiciones agroecológicas de muchas regiones de la Argentina, la actividad forestal cuenta con un marco muy favorable para su sostenida expansión. De hecho, en los últimos años han crecido sostenidamente las plantaciones. El costado débil para esta actividad son las fluctuaciones de la demanda, afectada en los últimos tiempos por la recesión y la pérdida de competencia en el mercado externo.

Otras decisiones recientes de política económica contrapesan algunas de las ventajas comentadas. Los costos de las empresas agropecuarias se verán afectados, en primer lugar, por el aumento del precio del gasoil (un insumo crítico para el sector), por el posible encarecimiento de los insumos y bienes de capital importados, por la reposición del nivel de contribuciones patronales y por el impuesto a las transacciones financieras. En todos estos casos habrá que ver el saldo del IVA, ya que en algunos casos las mayores cargas podrán utilizarse como crédito en el balance fiscal de este impuesto.

Como buena parte de las decisiones de producción de las empresas agropecuarias para el corto plazo ya fueron adoptadas, la repercusión del conjunto de medidas tendrá impacto inmediato sobre los ingresos de las producciones por comercializar y podría ayudar a la recuperación de algunos cultivos anuales cuya siembra se realizará en la próxima primavera. Las derivaciones más positivas podrían verificarse en el mediano plazo si se

recuperan las inversiones y se fortalecen los incentivos por el lado de los precios.

2. El problema de la fiebre aftosa

La reaparición de la fiebre aftosa en la Argentina encontró susceptibles a buena parte de los rodeos de las especies ganaderas, especialmente la bovina, es decir, sin defensas inmunológicas suficientes para resistir el posible contagio derivado de la diseminación el virus en el territorio nacional.

Además de la apresurada decisión de prohibir la vacunación en abril de 1999, se perdió mucho tiempo desde el año 2000, cuando aparecieron los primeros casos con serología positiva, para relanzar la vacunación masiva del ganado vacuno. Recién el 13 de marzo de este año las autoridades sanitarias reconocieron los primeros focos de la enfermedad, y después de varios anuncios sobre la forma que asumiría el control del flagelo, en abril quedó delineado el plan de erradicación, ya instalada

CUADRO 1.8
Fiebre aftosa en la Argentina
Aparición de focos en 2001

Día/mes	Focos
12 de marzo	5
16 de marzo	26
24 de marzo	42
3 de abril	76
10 de abril	73
14 de abril	69
21 de abril	59
28 de abril	129
5 de mayo	87
12 de mayo	110
19 de mayo	141
26 de mayo	146
2 de junio	142
9 de junio	135
16 de junio	103
23 de junio	86

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales con datos de la Oficina Internacional de Epizootias

la actual conducción del SENASA. Esta delineó un programa de vacunación masiva del rodeo vacuno nacional, aunque ya a fines de marzo se habían aplicado más de 20 millones de dosis de primovacunas y revacunaciones en las zonas centrales más conflictivas.

Inicialmente el plan se vio limitado por la insuficiencia en la provisión de vacunas, ya que existe un solo laboratorio habilitado para producirlas. Además, se había desarticulado la mayor parte del sistema montado hasta 1999 para llevar adelante la aplicación del anterior plan de erradicación. La reacción de las nuevas autoridades, aunque no exenta de dificultades, fue rápida: entre abril y junio se llevaron adelante más de 38 millones de dosis a un ritmo creciente mes a mes (aproximadamente 9,3 millones en abril, 11,4 millones en mayo y 17,9 millones en junio), con lo cual el SENASA espera concluir a mediados de julio con, por lo menos, una dosis aplicada sobre todo el rodeo vacuno situado al norte de la región patagónica, la cual permanece en su condición de zona libre sin vacunación.

Es que el rápido avance de la difusión de la enfermedad, incluso afectando animales radicados en zonas consideradas relativamente a salvo, como la mesopotámica, la cuyana y en el área cercana a la barrera patagónica, obligó al SENASA a apresurar la aplicación de vacunas y a ampliar la misma al ganado de provincias que se planeaba vacunar en una etapa posterior. Una vez completada la fase de primera vacunación masiva, se hará la segunda aplicación general antes de noviembre, a más tardar, de modo de cerrar el año con todo el ganado bovino en existencia al norte de la Patagonia, con al menos dos dosis recibidas. Cabe señalar, como lo ha reiterado el SENASA, que toda la campaña de vacunación se realiza con fondos públicos: en los casos que los productores hayan tenido o tengan que afrontar costos por este concepto, ellos son considerados un crédito a su favor que será debida-

mente reintegrado.

Una idea de la magnitud de la difusión y el grado de ataque del virus que afecta a los rodeos la da la proliferación de casos clínicos de la enfermedad reconocidos por la autoridad sanitaria. Desde el 13 de marzo al 23 de junio de 2001 se han reconocido 1.429 focos –esto es, un promedio de casi 100 focos semanales-, de los cuales alrededor del 65% se presentaron en la provincia de Buenos Aires, donde reside casi el 37% de las existencias de bovinos del país. Es necesario remontarse hasta 1984 para encontrar un registro de focos cercano al nivel alcanzado a la fecha antes mencionada. Pero los 1.539 focos declarados ese año serán ampliamente superados en lo que resta del 2001, con lo cual la siguiente comparación debe retroceder a 1977, año en el cual se registraron 3.720 casos.

En la República Oriental del Uruguay, que declaró sus primeros focos de fiebre aftosa en octubre del 2000, lleva contabilizados 1.596 focos al 20 de junio pasado, después de más de 10 años de ausencia clínica de la enfermedad y más de cinco años de ostentar la calificación de país libre sin vacunación. En tanto, en Brasil, cuyo último caso en el sur se había producido en 1993, se llevan contabilizados alrededor de 40 focos en el estado de Río Grande do Sul desde que aparecieron los primeros casos en agosto de 2000. Inicialmente se adoptaron las medidas sanitarias drásticas – rifle sanitario –, propias de la condición de zona libre sin vacunación que posee ese estado desde mayo de 2000, pero este año se retomó la vacunación selectiva en 25 municipios cercanos o lindantes con las fronteras argentina y uruguaya. También Paraguay ha retomado la vacunación de sus rodeos, de modo tal que el problema de la aftosa ha adquirido una dimensión regional en el cono sur de América, situación que ya alcanza una extensión más amplia, vista la difusión observada en Europa y Asia.

Los objetivos más inmediatos de las autoridades, además de lograr la vacunación y revacunación de los rodeos bovinos, son disminuir la incidencia de casos (que han venido disminuyendo durante junio), lograr un amplio control epidemiológico de la enfermedad, a través de todas las medidas sanitarias que están implementando, y recuperar la confianza de los organismos internacionales y nacionales que deben certificar que la situación sanitaria se encuentra bajo control. Por lo pronto, la Oficina Internacional de Epizootias (OIE), según expresa el SENASA, no retiró a la Argentina de la lista de países libres de fiebre aftosa, sino que la colocó en la condición de “suspendida” junto a Uruguay y varios países europeos. Pero las resoluciones de la OIE no son decisivas para facilitar el ingreso o la recuperación de mercados cerrados para las exportaciones argentinas de carnes.

En ese sentido, sí lo es la opinión de los inspectores que envía el Comité Veterinario Permanente de la Unión Europea. El informe de la comisión de veterinarios de ese organismo que visitó la Argentina desde fines de abril hasta el 11 de mayo reconoció la transparencia informativa que está ofreciendo el país sobre la evolución de la enfermedad, pero señaló variadas deficiencias que impiden, por ahora, que se reabra el mercado comunitario para la producción nacional de carnes.

En este marco, si bien los técnicos volverán próximamente al país, es difícil que se resuelva antes de varios meses esta cuestión, lo cual augura severas pérdidas en los ingresos del comercio exterior por estos conceptos. Sólo algunos rubros, como las carnes termoprocesadas, tienen cabida actualmente en los mercados. Por cierto, los segmentos de la industria frigorífica especializados en el procesamiento de carnes frescas para exportación son los más afectados por esta situación, y varios miles de trabajadores permanecen suspendidos percibiendo ingresos recortados o sin ellos, con la amenaza de quedar desocupados, si esta situación se prolonga más de lo esperado.

3. Situación y perspectivas de la producción de granos

La campaña agrícola 2000/01 está próxima a concluir con resultados más favorables de lo que se esperaba en sus comienzos. Si bien la superficie sembrada será 1,1% inferior a la del ciclo pasado, se obtendría un volumen levemente superior (0,4%) al de la cosecha récord de la campaña 1997/98.

Se estima que la superficie sembrada con cereales habría disminuido 2,5%, unas 330 mil hectáreas, con respecto al ciclo anterior, mientras que el caso de las oleaginosas, las coberturas habrían aumentado 0,4%, esto es, alrededor de 50 mil hectáreas. Los aumentos más significativos se registraron en cebada cervecera, soja y maní, en proporciones del 34,6%, 18,4%, y 14,8%, respectivamente. La producción de cereales sería de 36,7 millones de toneladas, 2,2% menor que la pasada, mientras que la de oleaginosas, en cambio, crecería 10,1%, llegando a 29,4 millones de toneladas, exclusivamente por la cosecha de soja.

La producción de trigo sigue siendo estimada en 16 millones de toneladas, 4,6% más alta que la del período 1999/00, mientras que la cosecha de cebada cervecera habría alcanzado un volumen de 712 mil toneladas, menor que el estimado en el Informe anterior, con un aumento del 72% con respecto a la campaña pasada. Se reducirán las producciones de maíz, sorgo granífero y arroz (-8,3%, -10,4% y -17%, respectivamente).

La producción de soja alcanzará a 25,76 millones de toneladas, 27,5% más alta que la estimada oficialmente para el ciclo pasado. En cambio, la cosecha de girasol llegaría a 3,18 millones de toneladas, mostrando una reducción de 47,2% con respecto a la cosecha del año pasado. También sufrirá una caída, en este caso de 6%, la producción de maní.

Ya se conoce la primera estimación oficial de la campaña

NIVEL DE ACTIVIDAD

CUADRO 1.9

Indicadores de la Actividad Agropecuaria y la Pesca (*)

I. Producción agrícola (en tn)				4. Superficie sembrada con cereales, oleaginosas, algodón y poroto (en ha)			
Productos	Campaña		Var. %	Cultivos	Campaña		Var. %
	1999/00	2000/01			1999/00	2000/01	
Cereales				Cereales			
. Arroz	904.000	750.000	-17,0	. Alpiste	24.000	20.000	-16,7
. Maíz	16.800.000	15.400.000	-8,3	. Arroz	201.000	134.000	-33,3
. Sorgo	3.350.000	3.000.000	-10,4	. Avena	1.711.000	1.664.000	-2,7
. Trigo	15.300.000	16.000.000	4,6	. Cebada cervecera	182.000	245.000	34,6
- Otros cereales 1/	1.160.400	1.555.000	34,0	. Cebada forrajera	20.000	16.000	-20,0
Total cereales	37.514.400	36.705.000	-2,2	. Centeno	365.000	373.000	2,2
Oleaginosas				Oleaginosas			
. Girasol	6.000.000	3.180.000	-47,0	. Maíz	3.680.000	3.340.000	-9,2
. Lino	47.000	22.000	-53,2	. Mijo	88.000	85.000	-3,4
. Maní	420.000	395.000	-6,0	. Sorgo granífero	827.000	712.000	-13,9
. Soja	20.200.000	25.760.000	27,5	. Trigo	6.300.000	6.480.000	2,9
- Otras oleaginosas 2/	36.000	53.000	47,2	Total I	13.398.000	13.069.000	-2,5
Total oleaginosas	26.703.000	29.410.000	10,1	Cultivos Industriales			
Cultivos Industriales				Cultivos Industriales			
. Algodón	417.100	480.000	15,1	. Cártamo	40.000	58.000	45,0
. Caña de azúcar 3/	16.004.697	14.895.473	-6,9	. Colza	3.000	9.320	210,7
. Tabaco	114.509	102.191	-10,8	. Girasol	3.587.000	2.000.000	-44,2
. Té 4/	364.964	357.502	-2,0	. Lino	68.000	28.000	-58,8
. Uva para vinificar	2.116.621	2.397.376	13,3	. Maní	219.000	251.400	14,8
. Yerba mate 3/	270.000	280.000	3,7	. Soja	8.790.000	10.405.000	18,4
Hortalizas y Legumbres				Total II	12.707.000	12.751.720	0,4
. Ajo	143.990	131.450	-8,7	Total I+II			
. Cebolla	660.092	654.492	-0,8	Total I+II	26.105.000	25.820.720	-1,1
. Papa	1.994.409	2.029.849	1,8	Otros			
. Poroto seco	297.000	328.000	10,4	. Algodón	345.750	408.000	18,0
2. Producción pecuaria				Otros			
	2000 (I trim)	2001 (I trim)	%	. Poroto seco	292.670	275.000	-6,0
. Vacunos - faena 5/	2.756.781	2.547.186	-7,6	Total III	638.420	683.000	7,0
. Porcinos - faena 5/	508.075	494.474	-2,7	Total I+II+III			
. Aves - faena 6/	93.964	95.794	1,9	Total I+II+III	26.743.420	26.503.720	-0,9
. Leche 7/	2.477.179	2.292.896	-7,4	3. Pesca			
3. Pesca				3. Pesca			
. Capturas marítimas 8/	248.381	153.357	-38,3				

* Estimaciones provisionarias. Información disponible al 29 de junio de 2001.

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

2/ Incluye cártamo y colza.

3/ Las estimaciones corresponden a las campañas 1998/99 y 1999/2000, respectivamente.

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

5/ Faena fiscalizada por el SENASA, en cabezas. 6/ Faena fiscalizada por el SENASA, en miles de aves.

7/ En miles de litros. 8/ En toneladas

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

agrícola 2001/02, en este caso correspondiente al trigo. Los agricultores destinarían este año 7,15 millones de hectáreas según la SAGPyA, 10,3% más que el año pasado, constituyéndose en la siembra más importante desde la campaña 1996/97, cuando se sembraron 7,67 millones de hectáreas.

Los productores se han visto alentados por los buenos precios obtenidos en la campaña reciente, pero los mercados a término preanuncian una baja significativa en las cotizaciones de la próxima cosecha que, por lo demás, promete ser más voluminosa que la pasada.

4. Situación de otros cultivos

Algunos cultivos predominantemente extrapampeanos han tenido resultados productivos más favorables en la campaña 2000/01.

La SAGPyA corrigió drásticamente hacia abajo su estimación de la superficie sembrada con algodón. El último cálculo señala que se habrían sembrado 408 mil hectáreas, superficie 18% superior a la del ciclo pasado (que fue la más baja de los últimos 13 años). La producción crecería 15,1%, ya que se registraron pérdidas de cultivos significativas.

Un importante aumento registró la producción de vid para vinificar. Según los datos del Instituto Nacional de Vitivinicultura la cosecha creció 13,3% respecto de la vendimia anterior.

La SAGPyA ha estimado una disminución del 6% en la siembra de poroto seco, corrigiendo fuertemente hacia arriba sus estimaciones anteriores, pero la producción aumentaría 10,4% con relación al ciclo pasado.

5. Situación de las actividades pecuarias

Como se ha señalado, la actividad ganadera está afectada por la reaparición de la fiebre aftosa, que afecta la actividad frigorífica y el movimiento de hacienda, entre otros efectos.

En el primer trimestre la oferta total de ganado vacuno para faena, según la estimación de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales, se redujo 8,9% con respecto a igual período de 2000, mientras que la faena bajo fiscalización del SENASA, que representa alrededor del 80% del total, disminuyó 7,6%. Debido a la disminución del peso promedio de los animales y a cierto cambio en la composición de la oferta, la producción estimada de carne en el período habría disminuido

10% con relación a igual período del año pasado. Este ajuste en la producción tiende a compensar la caída de la demanda de carne por exportaciones.

El precio real del novillo en Liniers tuvo un comportamiento firme durante el primer trimestre. Recién en mayo y junio ha comenzado a debilitarse con la declinación de la presencia dinámica de la demanda exportadora.

La faena de ganado porcino que fiscaliza el SENASA cayó 2,7% en el primer trimestre con relación a igual período del año pasado. En tanto, para la faena de aves se estimó un aumento del 1,9%. La producción de leche de vaca sufrió una baja del 7,4% en el período, caída que se suma a la del 6,3% que había ocurrido en igual lapso del año pasado.

6. Situación de la Pesca

En el primer trimestre de 2001 se verificó una fuerte contracción de la actividad pesquera. El volumen total de desembarcos informado por la Dirección Nacional de Pesca y Acuicultura de la SAGPyA se redujo 38,3%, casi 95 mil toneladas menos que en igual período del año pasado. Esta caída tuvo que ver, sobre todo, con la reducción del 66,2% en las capturas de moluscos, debido a que se demoró la concesión de los permisos de capturas de calamar a barcos "charteros". Pero también disminuyeron los desembarcos de pescados y crustáceos, en estos casos 12,9% y 29,5%, respectivamente. Las diversas restricciones que establecen las autoridades del sector auguran que la actividad se mantendrá en el segundo trimestre por debajo del nivel de igual período del año pasado.

II.2 Indicadores de producción y ventas al mercado interno - Primer Trimestre 2001

En el primer trimestre de 2001 la industria manufactu-

NIVEL DE ACTIVIDAD

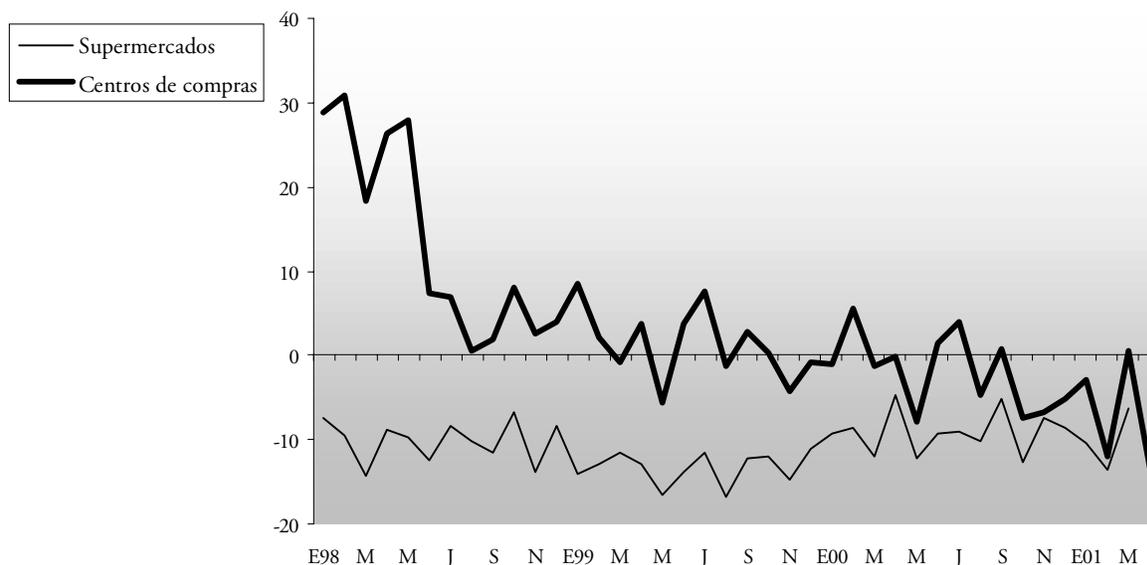
ra redujo su actividad 6,1% a precios constantes y 5,8% a precios corrientes. Medido a valores corrientes el valor agregado por la industria alcanzó a \$43.205 millones, 16,3% del PIB. Esta caída estuvo acompañada por una de similar magnitud en el índice de obreros ocupados (-6%) y del 9% en las horas trabajadas², determinando que la productividad por obrero se mantenga constante y que la productividad horaria aumente.

El bajo nivel de actividad se habría originado en las expectativas negativas sobre la insuficiencia del blindaje implementado en diciembre de 2000 en cuanto a la cobertura de las necesidades de financiamiento del sector público para el corriente año. Por otra parte, el dinamismo que habían exhibido las exportaciones en trimestres anteriores contrarrestando al alicaído mercado interno se vio obstaculizado en este período por diversos motivos entre los cuales se destaca la devaluación del real brasileño y la influencia sobre el nivel de actividad de las

restricciones al uso de energía en el vecino país. La baja hidráulica en las plantas generadoras de electricidad, entre otros factores, ha provocado una situación de emergencia que impacta deprimiendo la actividad y consecuentemente el nivel de importaciones. En el plano internacional también se observó un incremento en las medidas proteccionistas en varios países compradores de nuestros productos, efecto que resultó atenuado por la mejora en los términos del intercambio.

En este contexto el 60% de los indicadores de producción seleccionados exhibieron tasas de variación interanual negativas en el primer trimestre. En cuanto a los de ventas, esta proporción fue algo inferior³. Los datos de las encuestas a supermercados y centros de compras (realizadas por el INDEC) confirman el estancamiento del consumo interno. En el mes de abril las ventas en valor de los supermercados disminuyeron un 3,4% interanual y acumularon una caída del 1,2% en los pri-

GRAFICO 1.3
Ventas en supermercados (*) y centros de compras
Variaciones porcentuales interanuales



(*) Las ventas en supermercados son por metro cuadrado de superficie

² Encuesta Industrial Mensual del INDEC.

³ 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 1.8 y 1.9), cuya evolución mensual se detalla en el Apéndice Estadístico.

NIVEL DE ACTIVIDAD

CUADRO 1.10
Indicadores de producción
Variación porcentual interanual

Concepto	1999/ 1998	I 00/ I 99	II 00/ II 99	III 00/ III 99	IV 00/ IV 99	2000/ 1999	I 01/ I 00
Explotación de Minas y Canteras							
Petróleo crudo	-5,4	-4,2	-3,9	-4,4	-3,2	-3,9	-2,1
Gas natural	9,8	9,1	6,7	6,5	1,0	5,8	-1,4
Industria Manufacturera							
Alimentos							
Harina de trigo	-3,6	-0,8	-4,4	4,5	-0,4	-0,3	-5,1
Aceites vegetales	16,3	3,6	-11,6	-10,9	0,8	-5,7	-30,3
Subproductos oleaginosos	9,3	-0,5	-5,2	-3,8	-0,6	-2,9	-23,8
Galletitas y bizcochos	-0,9	3,8	3,7	2,6	6,3	4,1	9,6
Carne vacuna	10,5	9,7	4,3	2,8	-4,7	2,8	-7,0
Aves	3,1	-3,5	3,6	0,9	4,8	1,5	2,0
Leche industrializada y para consumo	10,6	-6,5	-5,5	-8,5	-4,3	-6,2	n.d.
Bebidas							
Bebidas espirituosas	-7,8	-16,2	-14,9	-5,4	-2,9	-10,2	15,1
Insumos textiles							
Hilados celulósicos	-47,2	57,6	7,2	-40,2	-57,5	-20,1	-32,1
Fibras sintéticas	-10,1	30,7	35,0	18,3	16,9	25,2	-28,0
Hilados sintéticos	5,1	60,3	40,6	20,9	9,5	30,0	-26,8
Papel							
Pasta de papel	-14,9	35,5	3,9	6,7	44,1	20,2	-10,8
Papel para diarios	-4,6	6,7	-2,4	-1,2	6,8	2,3	8,2
Prod. químicos y deriv. de petróleo							
Jabones	-6,7	-17,1	-0,8	-26,8	-21,7	-16,7	-9,3
Neumáticos	-13,3	16,2	0,2	12,7	-8,2	4,7	-6,7
Urea	20,1	77,0	-1,6	1,2	10,9	14,6	355,9
Soda cáustica	18,3	46,9	22,5	-39,3	-20,0	-2,3	-7,2
P.V.C.	-8,1	84,1	77,7	-24,3	14,6	35,4	-16,0
Polietileno	-6,7	-15,6	22,3	-18,4	32,1	4,5	74,1
Polipropileno	-8,3	18,5	61,5	20,0	-0,3	20,9	-1,7
Isopropanol	-12,6	-30,6	0,5	-20,0	-2,7	-13,9	-48,3
Caucho sintético	-2,9	-15,3	17,2	16,1	0,0	3,8	12,2
Negro de humo	-25,1	62,0	-3,8	53,2	44,5	31,9	0,1
Acido sulfúrico	-12,1	11,1	-3,7	16,4	2,3	5,8	9,3
Cloro	17,2	45,0	21,9	-39,5	-20,8	-3,0	-5,9
Petróleo procesado	1,8	-5,8	-5,1	-8,9	-3,9	-5,9	1,2
Naftas	3,1	-9,4	-4,5	-6,6	-11,2	-8,0	-3,6
Gas oil	3,4	-3,8	-1,1	-6,0	-2,5	-3,4	0,2
Fuel oil	-2,7	0,7	-14,9	-23,3	5,2	-9,1	36,4
Metálicas básicas							
Acero crudo	-9,8	31,4	15,8	12,8	14,5	17,8	1,9
Laminados en caliente:							
Laminados no planos	-18,6	47,2	-7,7	-7,2	-1,3	4,3	-9,9
Tubos sin costura	-25,2	58,0	66,3	50,8	50,2	55,5	31,1
Laminados planos	2,3	15,5	1,7	7,8	-9,8	3,1	8,8
Laminados en frío	6,3	10,1	-14,5	0,6	-10,6	-4,0	0,3
Aluminio primario	10,5	51,3	52,6	19,4	0,7	26,9	0,7
Zinc	0,5	0,1	-8,2	-7,2	-22,1	-9,6	10,4
Hierro primario	-18,8	54,3	24,2	7,9	9,8	21,2	-1,6
Insumos para Construcción							
Cemento I/	1,3	-13,7	-24,4	-9,8	-11,5	-14,9	n.d.
Pinturas	-7,2	2,1	-6,0	3,4	-1,5	-0,3	-7,0
Hierro redondo p/hormigón	-2,9	13,8	-32,9	-25,9	-16,3	-17,6	-7,9
Equipo de Transporte							
Automotores:							
Automóviles	-36,3	62,1	19,7	-7,3	-17,7	6,2	-32,9
Utilitarios	-18,8	70,3	39,6	39,0	-7,6	29,2	-27,6
Carga y pasajeros	-41,0	-6,2	27,3	11,1	-0,3	7,9	-16,2
Tractores	-52,4	-84,4	-66,3	-76,8	-67,0	-74,8	-30,1
Maquinaria y Equipo							
Máquinas-Herramienta	-45,8	-20,8	-7,0	31,8	-13,3	-4,1	44,4
Artefactos del Hogar							
Lavarropas	n.d.	6,6	11,4	32,6	3,3	13,5	-13,2
Secarropas	n.d.	-19,0	-17,7	-11,2	1,1	-13,6	-24,6
Televisores color	-16,1	34,4	23,6	35,6	-12,6	16,6	-14,0

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

meros cuatro meses que se puede atribuir enteramente a la baja de precios ya que en cantidades la variación fue nula. Si se tiene en cuenta la expansión de la superficie incorporada por la mayor cantidad de bocas de expendio, las ventas por metro cuadrado se redujeron 6,3% interanual en marzo (último mes con información). En el caso de los centros comerciales el dato de abril muestra caídas aún más pronunciadas, 13,4% en abril y 7,1% en el primer cuatrimestre.

En el sector de minas y canteras disminuyó tanto la extracción de petróleo crudo (-2,1%) como la de gas natural (-1,4%), en el marco de la restricción impuesta a la producción por parte de los países miembros de la OPEC para mantener los precios en aproximadamente 25 dólares en el mediano plazo. El sector cuenta con significativos planes de inversión en diversas etapas productivas, tanto de exploración y producción como en la fase de distribución.

En la industria manufacturera prevalecieron las caídas por las causas mencionadas más arriba. Para revertir la situación de estancamiento productivo que lleva dos años de duración diversas medidas fueron instrumentadas con el objetivo de ganar competitividad en el terreno del comercio internacional realizando ajustes en el sistema arancelario, reduciendo los aranceles de aquellos bienes destinados a la inversión y aumentando los aplicados a las importaciones de bienes de consumo⁴.

La industria alimenticia registró en el período descensos en el nivel de actividad de ramas como aceites vegetales (-30,3%), subproductos oleaginosos (-23,8%), carne vacuna (-7%) y harina de trigo (-5,1%). Mostraron aumentos la faena avícola (2%), la producción de galletitas (9,6%) y la de azúcar (0,3%). En el caso de los aceites y subproductos, continúa complicado el contexto internacional, principal destino de la producción, por las medidas proteccionistas adoptadas en países en desarrollo com-

pradores de aceites argentinos que desean promover su industria local, en algunos casos (China e India), y aplicando medidas de salvaguardia en otros (Chile) o directamente cupos como lo ha hecho Venezuela. En relación con Chile, la Argentina ha presentado una demanda en su contra ante la OMC por el sistema de banda de precios y de salvaguardias que implican una protección del 100% en el rubro de aceites puros. Al mismo tiempo el exceso de producción mundial se traduce en una presión a la baja en los precios internacionales que afecta al girasol y ahora también a la soja por el menor consumo de carne vacuna y su demanda derivada de harinas proteicas.

La faena de carne vacuna sigue afectada por motivos sanitarios (el rebrote del virus de la aftosa internamente y la reaparición del «mal de la vaca loca» en Europa) que motivaron suspensiones en las ventas al exterior. Con el objeto de mitigar sus efectos negativos sobre la industria cárnica, en el mes de mayo el gobierno nacional, algunas provincias y frigoríficos suscribieron un «Convenio para mejorar la competitividad y la generación de empleo» que contempla una serie de ventajas para aquellos empresarios exportadores cuyo ganado se encuentre susceptible de contraer la enfermedad y como mínimo el 30% de su facturación por venta de carne enfriada o congelada esté destinada a la exportación directa o indirectamente (Dec. 732/01). La avícola, en cambio, se expandió por las menores importaciones de origen brasileño a partir de las medidas anti-dumping impuestas por Argentina, que fueron ratificadas por el Tribunal Arbitral del Mercosur, y el aumento de la demanda doméstica que alentaron los menores precios internos. En el trimestre la producción de harina de trigo sufrió la contracción del mercado local ligado a la caída del ingreso y la del principal socio comercial vinculada a la devaluación del real.

La elaboración de insumos textiles se redujo notoria-

⁴ La Resolución 8/01 del Ministerio de Economía redujo al 0% los derechos de importación extrazona de un amplio conjunto de bienes de capital y elevó al 35% los de otro conjunto de bienes de consumo.

mente durante el primer trimestre. Tanto la producción de hilados celulósicos (-32,1%) como de fibras (-28%) e hilados sintéticos (-26,8%) experimentaron fuertes caídas asociadas a la retracción de la demanda interna, las importaciones a menores precios y el impacto de la devaluación brasileña. Los productores de textiles, indumentaria y calzado también fueron beneficiados con los planes de competitividad hasta fines de marzo de 2003, en los mismos términos que otros sectores, con el compromiso adicional por parte del gobierno de combatir la evasión, el contrabando y la falsificación así como la revisión de procedimientos para la aplicación de medidas de salvaguardia y antidumping frente a importaciones desleales. El convenio suscripto incluye la incorporación de mecanismos tendientes a la regularización del trabajo no registrado y la lucha contra el trabajo a menores inmigrantes ilegales o desprotegidos.

La producción de pasta de papel cayó 10,8% mientras que la de papel para diarios creció 8,2%. La industria papelera continuó abasteciendo la demanda interna de papel para usos sanitarios y para envases y embalajes mientras que se mantuvo débil la de papeles para impresión. Se espera que el aumento al 35% de los aranceles extrazona para los bienes de consumo dispuesta a fines de marzo (Res. 8/01), simultáneamente con el acuerdo logrado con Brasil referente al cupo de importaciones que tendrá vigencia hasta septiembre de 2001, tengan efectos positivos sobre la producción local.

Entre los productos químicos y derivados del petróleo, durante el primer trimestre se observaron incrementos y descensos en el nivel de actividad. Crecieron considerablemente la producción de fertilizantes como la urea (355,9%) y de polietileno (74,1%) producto de la puesta en marcha de los proyectos Profértil y Mega, respectivamente. En menor medida se elevó la producción de caucho sintético (12,2%) que se destinó a exportaciones, dado que el consumo doméstico no creció y por el contrario la fabricación de neumáticos se redujo (-6,7%). Mien-

tras la caída de los despachos al mercado interno de cubiertas para automóviles se ha compensado con ventas al exterior, la demanda de cubiertas grandes se encuentra muy deprimida por la retracción que sufren las industrias productoras de maquinaria agrícola y de vehículos para el transporte de pasajeros. Se redujo también la producción de PVC (-16%), de polipropileno (-1,7%) y de isopropanol (-48,3%), en tanto prácticamente no varió la de negro de humo (0,1%).

Con respecto a los químicos básicos aumentó la producción de ácido sulfúrico (9,3%), debido a la mayor demanda de Aguas Argentinas para el tratamiento de las aguas por las inundaciones, pero disminuyó la de cloro (-5,9%) y soda cáustica (-7,2%) luego de los significativos aumentos que generaron las ampliaciones de planta en 1999.

Las ventas de productos farmacéuticos continuaron deprimidas y volvieron a caer por octava vez consecutiva durante el primer trimestre (-2,8%) pero se recuperaron en abril al incrementarse 13,7%. Por su parte, la producción de jabones también continuó retrayéndose (-9,3%), en este caso por sexto trimestre.

El procesamiento de petróleo se recuperó 1,2% con comportamientos dispares de los derivados. Los lubricantes y el fuel oil presentaron subas importantes, pero las naftas persistieron en una tendencia negativa con mayor caída de las ventas (-6,5%) que de la elaboración (-3,6%). En contraste, al crecer levemente (0,2%) la producción de gas oil, continúa observándose la sustitución de las motonaftas.

La mayor parte de los insumos para la construcción siguió mostrando contracciones vinculadas con el menor nivel de actividad y la postergación del Plan de Infraestructura. La mayor caída correspondió a las ventas de asfalto (-24,8%) mientras que en los otros rubros la baja fue más moderada. En las ventas

NIVEL DE ACTIVIDAD

de asfalto incidió la falta de renovación de contratos de obras públicas y los demás rubros resultaron afectados por la menor actividad privada. Disminuyeron los despachos de cemento (-7,8%) y de vidrios (-5,2%) de igual modo que la producción de hierro redondo (-7,9%) y la de pinturas (-7%).

En el primer trimestre de 2001 la producción de las industrias metálicas básicas exhibió mayoría de aumentos y algunas declinaciones. La producción de tubos sin costura sigue siendo el rubro de expansión más dinámico con un incremento

del 31,1% interanual debido a la sostenida demanda externa. Creció asimismo la producción de laminados planos (8,8%), la de acero crudo (1,9%), laminados en frío (0,3%) y de aluminio primario (0,7%). En el primer caso el alza se debe al aumento en las ventas externas, ya que la demanda interna se encuentra frenada por el desempeño de las industrias automotriz y metal-mecánica. No obstante, en el mediano plazo podrían recuperarse estos destinos si los planes de competitividad instrumentados para estos sectores activan la demanda de insumos siderúrgicos. El resto de los no planos (excluidos los tubos sin costura) continuó sufriendo el impacto de la menor actividad en la construc-

CUADRO 1.11
Ventas al mercado interno de origen nacional
Variación porcentual interanual

Concepto	1999/ 1998	I 00/ I 99	II 00/ II 99	III 00/ III 99	IV 00/ IV 99	2000/ 1999	I 01/ I/00
INDUSTRIA MANUFACTURERA							
Alimentos							
Azúcar	2,5	8,3	0,0	2,8	3,5	3,6	0,3
Bebidas							
Cerveza	-2,1	-1,5	4,5	2,7	-3,5	-0,4	2,9
Vino	-0,9	-1,6	-3,2	-0,7	-4,2	-2,5	-1,7
Gaseosas	2,9	3,2	0,4	-4,0	0,1	0,0	4,4
Tabaco							
Cigarrillos	1,4	-8,4	1,3	-7,0	-14,9	-7,6	2,2
Prod. Químicos y der. de petróleo							
Productos farmacéuticos	-2,7	-5,1	-8,1	-6,1	-4,2	-5,9	-2,8
Naftas	-6,3	-8,1	-7,3	-9,1	-13,8	-9,6	-6,5
Insumos para Construcción							
Despachos de Cemento	-0,4	-13,0	-22,9	-9,9	-14,2	-15,0	-7,8
Vidrios p/construcción	-12,0	9,5	-3,5	-3,6	3,7	1,3	-5,2
Asfalto	-14,9	11,9	-20,9	-28,8	-25,5	-16,7	-24,8
Equipo de Transporte							
Automotores:							
Automóviles	-6,7	54,6	4,5	-32,8	-47,7	-14,9	-53,4
Utilitarios	39,0	44,8	-7,2	-36,8	-34,4	-17,0	-49,4
Carga y Pasajeros	-11,5	-5,6	-14,4	-36,4	-27,1	-22,9	-36,9
Maquinaria y Equipo							
Máquinas-Herramienta	-47,7	-27,7	-23,4	23,4	-19,9	-14,2	30,1
OTROS SECTORES							
Energía eléctrica demandada	3,6	8,6	10,5	7,0	1,4	6,8	5,6
Recolección de Residuos	4,5	1,8	3,7	-2,1	-3,3	0,0	-1,1

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

ción y en la producción industrial. Con respecto al aluminio primario, la existencia de un déficit de oferta mundial que mantiene los precios elevados ha alentado la canalización de las ventas al exterior, hacia mercados diversificados de Asia, Europa y América. En el rubro acero, las medidas que tomaría Estados Unidos para proteger su industria siderúrgica local afectarían la demanda externa por la caída de su propia demanda y la presión de los exportadores competidores de Argentina ante el exceso de oferta mundial. Por su parte la producción de zinc se ha recuperado 10,4% en el primer trimestre.

Durante el primer trimestre de 2001 la industria automotriz nacional volvió a experimentar caídas en la producción y ventas de todo tipo de vehículos. Nuevamente fueron las exportaciones las que impidieron que la caída fuera más profunda teniendo en cuenta la deprimida demanda doméstica. En este período se modificaron a la baja los impuestos internos que gravan a los automotores y motores gasoleros⁵ en un intento por alentar las ventas internas. El sector fue incluido posteriormente (en mayo) en el régimen instaurado a través de los «Convenios para mejorar la competitividad y el empleo» que contempla compromisos tanto del lado público como privado con el objetivo de lograr la reactivación mediante una baja en los costos que se traslade a los precios. El Gobierno nacional se comprometió a eximir a la industria del pago de impuestos a los intereses y a la ganancia mínima presunta, a disminuir un 50% la alícuota del IVA aplicado a la venta, locaciones e importaciones de vehículos que se destinen a taxis o remises, a computar como crédito fiscal en el IVA a los aportes patronales que a su vez podrá utilizarse como garantía de créditos, estos últimos se otorgarían a tasas preferenciales para la producción de vehículos de carga y pasajeros. El acuerdo incluye también una reducción de los costos del Registro Automotor, la intensificación del control vehicular obligatorio, un reintegro del 6% a las terminales por la

compra de autopartes nacionales y el cambio del régimen aduanero con el fin de postergar el pago de aranceles de piezas importadas recién cuando la unidad salga de la línea de montaje. Las provincias contribuirán con una exención del pago a los ingresos brutos en la etapa industrial y exceptuando a los contribuyentes de otras provincias, a condición de reciprocidad, e impulsarán la eliminación de impuestos municipales y de regulaciones que traben la inversión, producción y comercialización de automotores al mismo tiempo que una baja en el valor de la patente. Por su parte los empresarios se comprometieron a disminuir el precio de venta al público, ofrecer planes de financiamiento a una tasa no superior al 10% anual, a preservar el nivel de empleo por un año, a realizar gestiones ante sus casas matrices para incorporar a los autopartistas como proveedores mundiales y las industrias química y siderúrgica les venderán insumos al mismo precio que lo hacen al mercado externo.

En los cinco primeros meses de 2001 la producción total de vehículos alcanzó las 107.870 unidades, 20,5% menos que el año anterior en igual período. Disminuyeron la producción de utilitarios (-19,4%), de automóviles (-21,6%) y de vehículos de carga y pasajeros (-6,2%), aunque cabe señalar que en el bimestre abril-mayo se desaceleró notoriamente la caída, principalmente en el mes de mayo.

Las exportaciones, en cambio, permanecen expansivas. Las ventas externas de 72.387 unidades, implicaron un alza de 77,5% y llegaron a representar el destino del 67% de la producción.

Las ventas internas de automotores de producción nacional a concesionarios (41.463 unidades), por el contrario, sufrieron una fuerte baja derivada de la contracción en el poder adquisitivo, producto de la prolongada recesión, y de las ex-

⁵ El Decreto 265/01 redujo al 4% la alícuota para los vehículos cuyo valor supere los \$ 22.000 y eximia del gravamen a aquellos de valor inferior al mencionado. Con posterioridad se suspendió temporalmente este impuesto interno para todo tipo de vehículos (Decreto 731/01).

NIVEL DE ACTIVIDAD

CUADRO 1.12
Producción y ventas de automotores

Concepto	A - En unidades			Total
	Automóviles	Utilitarios	Carga y pasajer.	
	Enero - Mayo 2001			
Producción	76.707	26.447	4.716	107.870
Exportaciones	49.914	20.143	2.330	72.387
Ventas al mercado interno (de producc.nacional)	31.730	8.453	1.280	41.463
Variac. inventarios (de prod.nacional)	-4.937	-2.149	1.106	-5.980
Ventas al mercado interno de importados	25.570	11.982	2.106	39.658
Ventas al mercado interno total	57.300	20.435	3.386	81.121
Ventas al mercado interno de importados - Exportaciones	-24.344	-8.161	-224	-32.729

Concepto	B - Variaciones interanuales -en %-			
	III 00/ III 99	IV 00/ IV 99	I 01/ I 00	Abr-May01/Abr-May00
Total de automotores				
Producción	3,5	-14,8	-31,1	-6,9
Exportaciones	80,8	65,7	103,4	57,8
Ventas al mercado interno (de producc.nacional)	-33,8	-44,6	-52,3	-54,0
Ventas al mercado interno de importados	-10,2	-24,2	-16,3	-31,8
Ventas al mercado interno total	-25,1	-37,6	-39,4	-45,6
Automóviles				
Producción	-7,3	-17,7	-32,9	-6,5
Exportaciones	79,2	96,4	123,2	88,1
Ventas al mercado interno (de producc.nacional)	-32,8	-47,7	-53,4	-57,4
Ventas al mercado interno de importados	-21,7	-25,2	-18,7	-39,3
Ventas al mercado interno total	-29,0	-40,9	-42,3	-51,0
Utilitarios				
Producción	39,0	-7,6	-27,6	-9,8
Exportaciones	81,7	37,3	72,7	14,1
Ventas al mercado interno (de producc.nacional)	-36,8	-34,4	-49,4	-38,4
Ventas al mercado interno de importados	22,4	-24,7	-1,8	3,7
Ventas al mercado interno total	-13,5	-30,4	-28,0	-20,8
Carga y pasajeros				
Producción	11,1	-0,3	-16,2	4,1
Exportaciones	90,4	7,8	87,4	-8,4
Ventas al mercado interno (de producc.nacional)	-36,4	-27,1	-36,9	-59,0
Ventas al mercado interno de importados	-2,3	-14,3	-41,7	-60,3
Ventas al mercado interno total	-17,6	-20,0	-39,9	-59,8

Fuente : ADEFA.

pectativas generadas por la firma del acuerdo enunciado más arriba que demoró las decisiones de compra principalmente en los dos últimos meses a la espera de rebajas en los precios.

La caída que mostraron las ventas de importados, fue algo menor a la que experimentaron los vehículos nacionales en los segmentos de automóviles y utilitarios pero resultó más amplia que la del material nacional en el rubro de carga y pasajeros.

En el período enero-mayo el intercambio neto de vehículos con el exterior resultó superavitario en 32.729 vehículos y al mismo tiempo se observó una disminución de inventarios, que se destinó a abastecer las exportaciones de automóviles y utilitarios.

En el primer trimestre la producción de tractores fue de sólo 58 unidades (-30,1%), planteando serios inconvenientes para lograr una escala productiva sostenible. Cabe recordar que el sector se halla comprendido dentro del Acuerdo automotor firmado con Brasil por lo que no quedó sujeto a la rebaja de aranceles al 0% como ocurrió con otros bienes de capital.

En la rama de máquinas-herramientas se produjo una recuperación importante en la producción (44,4%) y ventas (30,1%) pero la modalidad de trabajo del sector hace que las variaciones porcentuales adopten altos valores en términos absolutos. Los productores de bienes de capital, informática y telecomunicaciones, con establecimientos radicados en el territorio nacional, que se vieron afectados por la baja de aranceles durante 2000 y en el presente año con la Res.8/01, fueron beneficiados mediante la instrumentación de un régimen de incentivo consistente en la percepción de un bono fiscal para ser aplicado al pago de impuestos por un valor equivalente al 14% del importe resultante de deducir del precio de venta el

valor de los insumos, partes o componentes de origen importado con un derecho de importación del 0% (Dec.502/01). La inclusión de la rama industrial en los «Convenios para mejorar la competitividad y el empleo» extendió los beneficios comunes a otros sectores⁶ en un intento para reactivar estas manufacturas.

Dentro de los bienes de consumo durables también mostraron caídas la fabricación de televisores (-14%), lavarropas (-13,2%), secarropas (-24,6%) y cocinas a gas de uso familiar (-40,2%). No obstante, hubo un sector muy puntual que tuvo una gran expansión como teléfonos particulares (135,5%) y más modestamente, calefactores y estufas (3,2%).

La demanda total de energía eléctrica del país en el primer trimestre (20,3 mil Gwh) creció a un ritmo bastante superior (5,6%) a la evolución del PIB. En el mes de abril el incremento fue de 2,4% interanual.

La recolección de residuos en Capital y el conurbano, en cambio volvió a disminuir por tercer trimestre (-1,1%) consecutivo como consecuencia de la menor actividad.

II. 3 Estimador Mensual Industrial. Abril 2001

El Estimador Mensual Industrial (EMI) que elabora el INDEC creció ligeramente, 0,2%, en el mes de abril con respecto a igual mes del año anterior (Cuadro 1.9 y Gráfico 1.2) pero muestra aún un comportamiento negativo en el acumulado de los primeros cuatro meses del año (-2,7%) ya que se trata de la primera variación positiva después de 8 meses de caídas interanuales consecutivas. En términos desestacionalizados la tasa de cambio con el mes precedente también

⁶ Las medidas en común se detallan en el párrafo sobre la industria automotriz.

NIVEL DE ACTIVIDAD

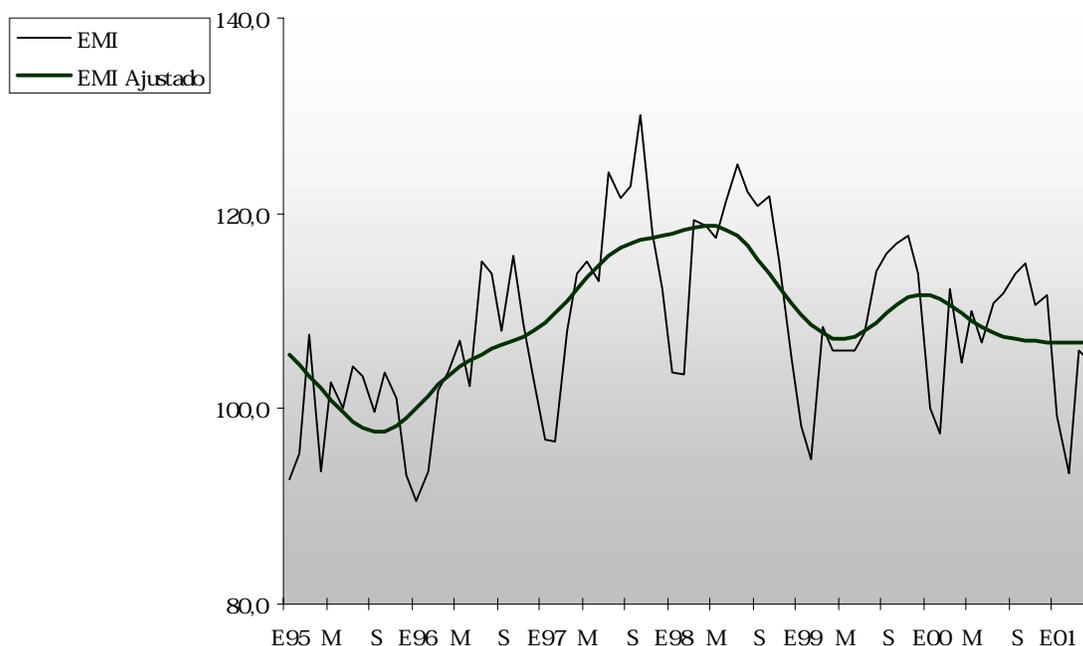
resultó positiva (1,2%) y el EMI Ajustado se mantuvo constante (Gráfico 1.4)⁷ 8 .

En abril repuntó un poco el número de sectores que mostraron expansiones interanuales. Casi el 40% de los rubros con información disponible mostró tasas de variación positivas, entre las cuales se destacan las correspondientes a los sectores de agroquímicos, materias primas plásticas y gases industriales. Decayeron, en cambio, textiles y neumáticos.

El bloque de la industria alimenticia registró una caída en abril con respecto a igual mes del año anterior (-1,5%) que amortigua las bajas observadas en los meses anteriores al advertir una declinación en el cuatrimestre del 3,1%. Las dificultades experimentadas por el sector en el terreno externo, debidas a

diferentes causas, han tendido a enfrentarse volcándose al mercado interno con menores precios. La elaboración de aceites y subproductos oleaginosos decreció 3,7% en el mes considerado y 18,7% en el cuatrimestre como consecuencia de la persistencia de diversos problemas con clientes del exterior ya comentados en períodos anteriores, a los cuales se agregaron Perú y Uruguay más recientemente, a pesar de que la campaña de soja se perfila como récord histórico. La caída observada en el sector de lácteos (-7,4%) se origina en el menor ingreso de materia prima proveniente de las principales cuencas lecheras, la caída de la demanda doméstica y las dificultades que atraviesan las ventas externas, principalmente de leche en polvo a Brasil ante el establecimiento de un precio mínimo. La producción de carnes rojas continuó decayendo (-1,8%) como consecuencia de la reaparición de la aftosa y el cierre de los mercados internacionales.

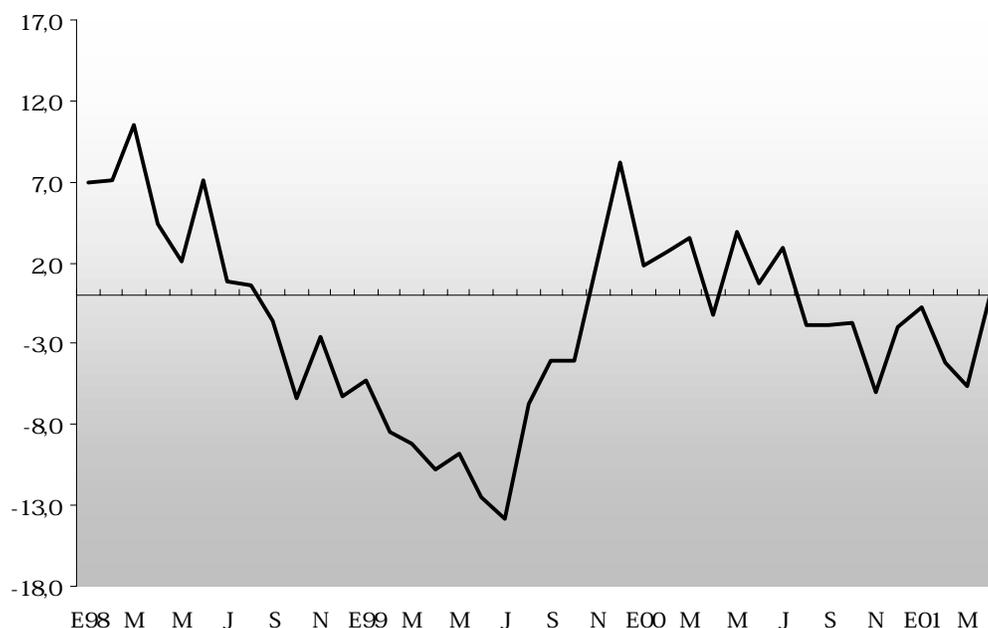
GRAFICO 1.4
Estimador Mensual Industrial (EMI)
Indice 1993=100



⁷ Ver Síntesis metodológica del EMI, Ajuste estacional y Estimador EMI Ajustado, INDEC, Abril de 2000.

⁸ Los datos del EMI correspondientes al mes de mayo indicaron una caída interanual del 2,6% y una variación desestacionalizada con el mes anterior también negativa del 1,1%. A nivel de bloques las mayores bajas se observaron en los productos textiles y la industria metalmecánica y crecimientos en las metálicas básicas y química.

GRAFICO 1.5
Estimador Mensual Industrial (EMI)
Variaciones interanuales, en %



les que trajo aparejado. A fines de mayo la comisión sanitaria europea que se encuentra evaluando el tema de la aftosa en el país elevará un informe sobre el estado de la ganadería que se espera repercuta en las ventas del segundo semestre. La producción de carnes blancas disminuyó levemente en el mes (-0,2%) mientras que la evolución favorable que observó en el acumulado de los cuatro primeros meses (1,4%) se vincula con las negociaciones llevadas a cabo para incrementar las exportaciones al mercado asiático y Cuba. La demanda local afectó a la producción de harina de trigo que descendió 1,3% en el último mes y en cambio actuó positivamente sobre la de yerba mate elaborada que se expandió 3,6%.

La industria textil continuó afectada por la debilidad de la demanda interna y el incremento de las importaciones a precios inferiores. Estas circunstancias se manifestaron especialmente en el sector de tejedurías (-22,3%) así como el de hilanderías de algodón (-25%). En el caso de las fibras sintéticas y artificiales (-

2%) la menor demanda de Brasil a partir de la devaluación de su moneda incidió marcadamente sobre el desempeño sectorial que acumuló una baja del 12,9% en el primer cuatrimestre.

El rubro de papel y cartón también verificó una caída durante abril (-1,6%) que ha alentado a las empresas a modificar el mix de producción reemplazando el segmento de papeles de impresión por otros no tan expuestos a la competencia de las importaciones, particularmente las provenientes de Brasil, a menores precios. En el caso de los destinados a envases y embalajes y para usos sanitarios se observó, en cambio, una recuperación vinculada con el aumento de las exportaciones y mayor consumo interno de productos diversificados.

El procesamiento de petróleo creció 5,3% en un período en que la demanda de derivados experimentó comportamientos disímiles. Por un lado, ante el deprimido mercado interno se intentó aumentar las exportaciones de bases de lubri-

cantes a Brasil y por otro disminuyó la elaboración de asfaltos debido a la finalización de contratos de obras públicas. En cuanto a las naftas se observaron caídas en las ventas también originadas en el estancamiento del nivel de actividad.

La mayor parte de las sustancias y productos químicos experimentó variaciones positivas con la excepción del negro de humo y los productos farmacéuticos. La producción de agroquímicos continuó expandiéndose (72,3%) debido al inicio de operaciones de la planta productora de urea en Bahía Blanca a principios de año y al incremento en la elaboración del glifosato. Este herbicida se utiliza con las variedades de semillas transgénicas las cuales poseen un gen que las hace resistentes al producto. Recientemente se aprobó la comercialización de algodón transgénico que se espera incremente más aún la demanda del mencionado herbicida en detrimento de otros fitosanitarios e igual incidencia tendría la promoción de la técnica de siembra directa que permite abaratar los costos en los rubros de siembra y control mecánico de malezas. Los gases industriales también continúan presentando una elevada variación interanual (19,7%), como resultado de las ampliaciones de planta de la industria petroquímica y a raíz del desarrollo de nuevas aplicaciones utilizadas en procesos industriales de un conjunto de sectores como el alimenticio y siderúrgico. Al igual que en los casos anteriores, la elaboración de materias primas plásticas también atraviesa un proceso expansivo de la capacidad productiva gracias a la puesta en marcha del Plan Mega durante el primer trimestre de 2001 que implica un importante incremento de la producción de etileno.

La producción de manufacturas de plástico, que se incrementó 7,1% en el mes, por su parte enfrenta una demanda variada. Si bien los sectores alimenticio y de productos personales la han alentado, los bajos niveles de actividad en la industria automotriz y la construcción operaron en sentido contrario. La fabricación de neumáticos volvió a reducirse (-23,7%) como

consecuencia de las menores ventas al mercado interno también afectadas por la situación en la industria automotriz y la creciente competencia de productos importados en el segmento de reposición.

Si bien continúa estancada la producción de minerales no metálicos en conjunto se observó una recuperación en la elaboración de cemento (2,5%) y otros insumos para la construcción (5,2), después de 16 meses de caídas internacionales consecutivas. El anuncio del Plan Federal de Infraestructura ha generado expectativas favorables para el segundo semestre del año en cuanto a la realización de diversas obras hídricas y viales. La producción de vidrio, en cambio, sufrió una disminución (-14,5%) que se relaciona coyunturalmente con la actividad en la construcción y con la sustitución por otros materiales como el plástico en el mediano plazo.

Las industrias metálicas básicas, el bloque que más ha crecido desde el año base de 1993, exhibió una pequeña suba en la producción de acero crudo (0,7%) y una caída de 1,4% en la de aluminio primario. En el primer caso se mantiene la demanda de laminados en caliente, especialmente la de no planos, dentro de los cuales se ubican los tubos sin costura, pero también se ha visto afectada por la caída de la actividad constructora local y la baja de los precios internacionales que induce el exceso de oferta mundial. En cuanto al aluminio (-1,4%) las colocaciones en el exterior han tendido a compensar la evolución del deprimido mercado interno.

La producción de automotores disminuyó 7,8% en el mes y la caída alcanzó en el primer cuatrimestre al 23,4%. Ante la debilidad del mercado doméstico se ha implementado una serie de medidas en el marco de los «Convenios para mejorar la competitividad y el empleo».

El resto de la industria metalmecánica también resultó

NIVEL DE ACTIVIDAD

CUADRO 1.13
Estimador Mensual Industrial (EMI)
Variación porcentual interanual

Concepto	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	Mar 01/ Mar 00	Abr 01/ Abr 00	En-Abr 01/ En-Abr 00
NIVEL GENERAL	-1,7	-1,7	-6,0	-1,9	0,0	-0,8	-4,2	-5,6	0,2	-2,7
Industria Alimenticia										
Carnes Rojas	-1,4	-2,2	-4,6	-7,1	2,8	-1,2	-5,1	-15,9	-1,8	-5,8
Carnes Blancas	-2,4	8,8	5,3	1,2	1,5	14,4	-2,3	-4,9	-0,2	1,4
Lácteos	-9,0	-5,5	-6,5	-5,0	-5,5	-3,7	-10,2	-13,3	-7,4	-8,6
Aceites	-6,4	-8,5	1,2	12,8	-3,6	-24,0	-51,0	-32,1	-3,7	-18,7
Harina de trigo	-3,0	-3,9	-1,9	-1,0	-2,7	-0,8	-3,8	-5,7	-1,3	-2,8
Panadería y pastas	-3,4	-4,4	-2,2	-3,1	-4,3	0,9	-4,0	-5,5	n.d.	n.d.
Yerba mate elaborada	10,0	13,2	6,9	6,3	9,7	11,8	-20,3	-8,6	3,6	-3,8
Licores	-17,4	6,9	-12,3	-6,1	-12,7	35,5	-0,5	n.d.	n.d.	n.d.
Cigarrillos	-8,0	-5,9	-7,3	-26,3	-7,7	34,9	-10,6	n.d.	-7,0	-0,2
Industria textil										
Hilados de algodón	3,2	5,8	9,5	28,7	7,7	1,9	-10,9	-28,1	-25,0	-16,8
Fibras sintéticas y artificiales	11,7	11,6	2,3	-2,1	23,0	-19,8	-21,2	-9,3	-2,0	-12,9
Tejidos	-13,0	-3,2	-6,1	0,7	1,2	-6,5	-13,3	-31,7	-22,3	-19,1
Papel y sus manufacturas										
Papel y cartón	5,5	1,6	-9,2	5,4	8,2	-3,4	-0,5	3,3	-1,6	-0,4
Industria química										
Manufacturas de plástico	-5,9	-5,8	-4,5	1,3	-4,4	4,7	-0,1	2,5	7,1	-0,5
Petróleo procesado	-11,5	-7,6	-3,6	1,5	-5,3	3,6	-2,3	1,2	5,3	1,9
Productos químicos básicos	-8,1	-1,9	-5,2	-16,0	-3,4	-11,4	-10,4	2,4	14,4	-3,7
Gases industriales	24,5	31,6	25,0	41,6	28,0	22,0	33,5	14,5	19,7	21,9
Agroquímicos	52,5	40,3	-9,5	40,2	33,4	0,1	104,3	54,0	72,3	51,6
Neumáticos	8,3	-6,5	-5,5	-25,8	0,2	-27,5	32,0	-14,3	-23,7	-12,0
Negro de humo	179,0	36,1	6,8	114,5	31,9	137,8	-39,9	-13,3	-11,4	-3,5
Materias primas plásticas	-10,8	16,8	1,0	25,2	14,2	17,7	18,5	21,7	33,1	21,5
Productos farmacéuticos	-2,7	1,4	-3,9	-5,1	-4,4	6,1	-0,6	-5,8	-7,0	-3,3
Materiales de construcción										
Cemento	-11,1	-21,4	-17,0	-1,6	-16,4	-12,6	-11,1	-1,6	2,5	-5,8
Otros materiales de construcción	-16,6	-17,2	-19,5	-11,6	-17,8	-1,8	-6,7	-10,7	5,2	-4,1
Industrias metálicas básicas										
Hierro primario	12,4	12,0	7,0	10,1	21,2	8,0	-3,1	-7,7	n.d.	n.d.
Acero crudo	18,9	17,0	14,1	16,5	19,4	8,5	0,1	1,2	0,7	2,4
Laminados en caliente	5,9	-1,4	-0,8	8,0	10,3	2,6	-5,1	20,5	n.d.	n.d.
Aluminio primario	10,1	0,0	1,0	1,1	26,9	5,5	-2,8	-0,5	-1,4	0,2
Industrias metalmeccánicas										
Automotores	-1,3	-10,3	-13,3	-24,1	9,5	-37,0	-29,1	-27,7	-7,8	-23,4
Metalmeccánica exc. ind. automotriz	-18,3	-11,5	-16,6	-21,8	-14,0	-8,7	-16,1	-21,6	-8,8	-14,0

Fuente : INDEC.

afectado (-8,8%) por el decaimiento de la demanda interna y la fuerte competencia de importaciones. Algunas producciones se encuentran trabajando con una muy baja utilización de la capacidad instalada, por ejemplo la fabricación de máquinas-herramientas presenta una capacidad ociosa del 60%. Los bienes de

capital también han sido alcanzados por un conjunto de medidas para alentar la reactivación del sector que incluyó la ampliación del 10% al 14% del bono fiscal para ser aplicado al pago de impuestos nacionales (D502/01) y la inclusión en los mencionados convenios para mejorar la competitividad.

NIVEL DE ACTIVIDAD

II.4 Estadísticas de Servicios Públicos. Abril de 2001

El Indicador Sintético de Servicios Públicos se mantuvo creciente durante abril con una variación del 4,5% interanual y acumuló un alza del 5% en los cuatro primeros meses (Cuadro 1.12 y Gráficos 1.5 y 1.6). La comparación con el mes anterior no arroja prácticamente diferencia ya que en términos desestacionalizados, mostró una muy ligera suba del 0,1% y la tendencia disminuyó en igual medida⁹. Las principales alzas siguen observándose en el área de telefonía, en la de carga transportada por ferrocarril y generación de energía eléctrica. El resto de los rubros relevados presentó caídas o muy reducidos incrementos.

La oferta de los sectores energéticos experimentó un

repunte. La generación neta de energía eléctrica creció 7% y la producción de gas natural lo hizo en menor medida, 0,4%. Por su parte el agua entregada a la red en la zona de Capital Federal y Gran Buenos Aires por Aguas Argentinas SA aumentó ligeramente (0,1%).

El transporte de pasajeros continuó disminuyendo en las diversas modalidades relevadas como consecuencia del flojo nivel de actividad económica y del aumento tarifario dispuesto en el mes de marzo. La caída en la utilización fue especialmente sentida en la aeronavegación comercial de empresas de bandera nacional, tanto de cabotaje (-22,2%) como internacional (-25,9%) por el conflicto suscitado en Aerolíneas Argentinas a raíz de la mala gestión que puso a la empresa al borde de la quiebra. También decayó el uso del transporte ferroviario, urbano (-5,7%) e interurbano (-5,5%), el automotor (-5,9%)

CUADRO 1.14
Evolución de los servicios públicos
Variación porcentual interanual

Tipo de servicio	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	Mar 01/ Mar 00	Abr 01/ Abr 00	En-Abr 01/ En-Abr 00
Indicador sintético de servicios públicos	9,7	9,9	8,6	8,1	7,1	7,6	3,2	4,7	4,5	5,0
Energía eléctrica generada neta	8,5	-0,5	1,7	11,7	9,5	4,7	1,6	8,0	7,0	5,3
Producción de gas natural	8,9	-1,6	-1,4	5,8	5,8	0,8	-4,7	-0,4	0,4	-1,0
Agua entregada a la red (Aguas Arg. S.A.) (1)	-0,5	-1,5	-2,5	-1,3	2,0	-0,6	-1,9	0,2	0,1	-0,7
Ferrovionario urbano (pasajeros transportados) (2)	-1,1	-0,8	-5,6	-6,2	-0,7	-2,4	-6,4	-8,5	-5,7	-5,9
Ferrovionario interurbano (pasajeros transportados)	-17,7	-25,4	-25,1	-15,5	-10,1	-17,3	-17,4	-6,8	-5,5	-13,7
Subterráneo. Metrovias (pasajeros transportados)	-2,1	3,9	-4,4	-5,4	-0,6	1,9	-5,8	-6,2	-1,3	-3,1
Transporte automotor metropolitano (pas. transportados) (3)	-6,4	-5,2	-10,4	-7,3	-4,8	-4,3	-9,2	-13,6	-5,9	-7,8
Aeronavegación comercial (pasajeros transportados) (4)	8,7	-3,8	-13,1	-12,5	-6,9	-20,0	-20,6	-18,5	-22,2	-18,1
Ferrovionario (carga transportada)	-14,1	-5,8	10,4	21,0	-7,0	22,3	-13,5	-3,8	7,4	2,4
Aeronavegación comercial (carga transportada) (4)	33,3	31,3	27,2	4,3	39,2	-7,0	-11,8	-34,5	-38,4	-24,0
Peaje en rutas nacionales (Vehículos pasantes por categoría) (5)	0,2	-3,8	-3,1	-0,8	-0,5	-1,5	-3,4	-3,2	0,4	-1,9
Servicio telefónico básico. Cantidad de llamadas urbanas.	-0,6	3,3	1,4	1,9	0,7	-0,2	-2,3	-1,1	-1,7	-1,3
Servicio telefónico básico. Cantidad de líneas en servicio.	8,7	9,0	9,1	9,3	6,0	9,2	9,2	9,0	8,8	9,0
Servicio telefónico móvil celular. Cant. de teléfonos en servicio.	55,5	53,2	49,1	44,1	44,8	44,9	41,7	41,0	37,6	41,2

(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., Metrovias 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.

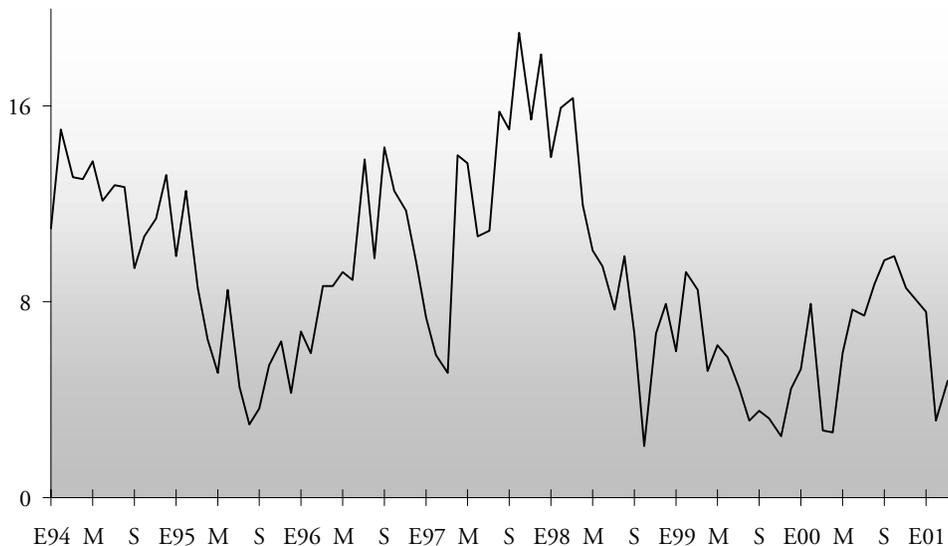
(4) Sólo se consideran las empresas de bandera nacional que ofrecen servicios de cabotaje.

(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 Aero comercial, Órgano de Control de Concesiones Viales, Dirección de Vialidad de la Provincia de Buenos Aires. Área Concesiones, Comisión Nacional de Comunicaciones.

⁹ Los datos correspondientes al mes de mayo muestran una suba del 1,4% interanual y una caída del 0,6% desestacionalizada con respecto al mes anterior.

GRAFICO 1.6
 Indicador sintético de servicios públicos
 Variaciones interanuales, en %

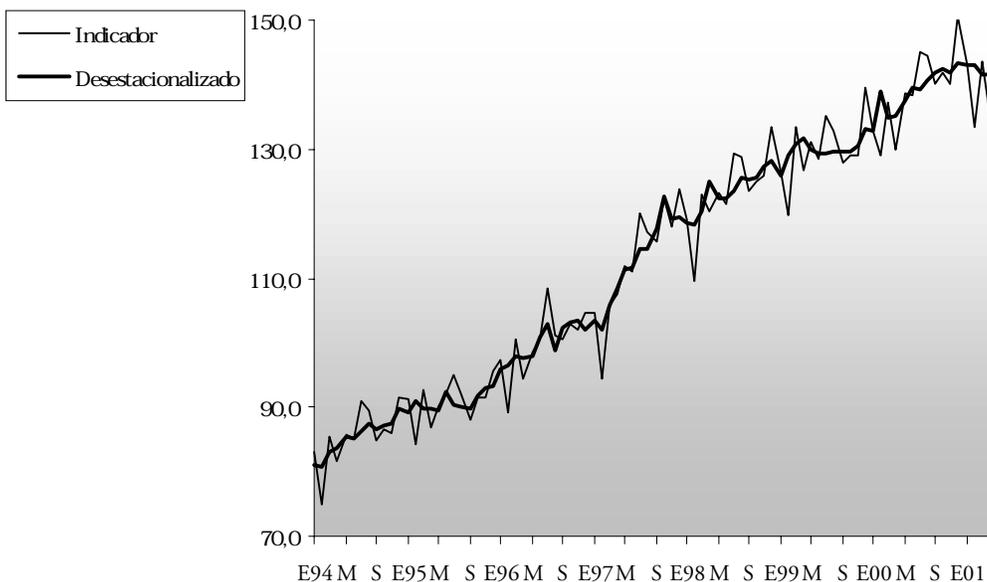


y el subterráneo (-1,3%) con retracciones bastante generalizadas a nivel de las distintas líneas. La recaudación adicional por el citado aumento de las tarifas ferroviarias debía ser depositado en fondos fiduciarios que financien las nuevas obras e inversio-

nes que se acordaron en las renegociaciones de los contratos.

Las medidas de fuerza en la empresa de aeronavegación de bandera nacional afectaron también al transporte de carga

GRAFICO 1.7
 Indicador sintético de servicios públicos
 Índice 1996=100



NIVEL DE ACTIVIDAD

que disminuyó en sus rutas de cabotaje e internacional (-38,4%). Por otra parte la transportada en el servicio ferroviario aumentó 7,4% debido a los mayores despachos canalizados por Nuevo Central Argentino SA y Ferrosur Roca SA, en tanto las otras empresas que cubren las regiones mesopotámica y pampeana sufrieron bajas en sus envíos.

El total de vehículos pasantes por los puestos de peaje en rutas nacionales creció levemente (0,4%) gracias al aumento registrado de camiones pesados ya que el tránsito de vehículos livianos se redujo. En todos los peajes de acceso a la Ciudad de Buenos Aires se notó una mayor

afluencia de todo tipo de vehículos.

Si bien el servicio de telefonía continúa siendo el de mayor expansión la cantidad de llamadas telefónicas urbanas volvió a reducirse por cuarto mes consecutivo (-1,7%) y en el caso de las interurbanas por tercer mes (-9,3%). Las comunicaciones internacionales, sin embargo, aumentaron y también lo hicieron los minutos tasados tanto de entrada como de salida. También se extendieron las líneas en servicio (8,8% y los teléfonos públicos (3,4%) así como los celulares que alcanzaron a 6.441.430 aparatos, 80% de las líneas en servicio del sistema telefónico básico.

Inversión

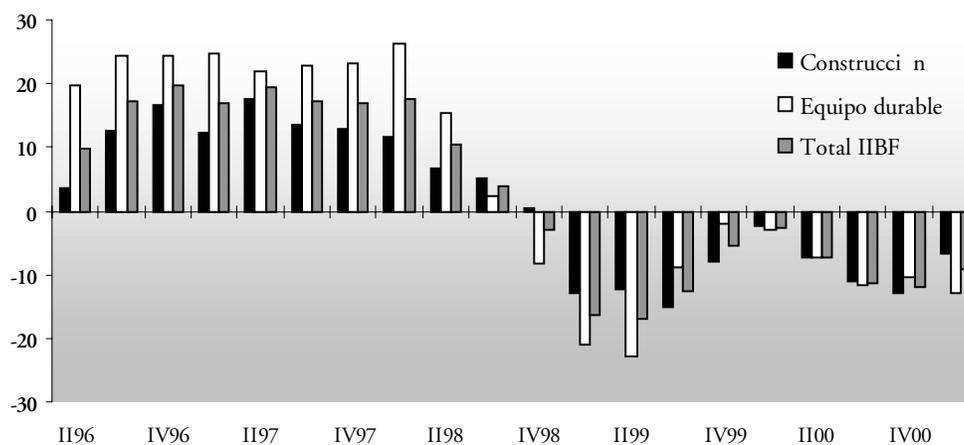
Inversión interna bruta fija

■ En el primer trimestre de 2001 la estimación provisoria de la Inversión Interna Bruta Fija (IIBF) medida a precios de 1993 indicó una nueva caída, la décima consecutiva. La variación negativa de 9,2% interanual registrada resultó de bajas en sus dos principales componentes: la construcción (-6,8%) y el equipo durable (-12,8%) (Cuadro 2.1 y Gráfico 2.1). La baja registrada en este último se debió principalmente a la caída que presentó el equipo de origen nacional (-17,8%), pero también declinó, aunque en menor medida, el importado (-8,3%). La divergencia en la magnitud de las bajas se debió a la evolución de los precios relativos de los bienes de capital importados (-2,9% según el comunicado del INDEC) con respecto a los del equipo nacional (cuyos precios aumentaron), junto con la re-

ducción de aranceles dispuesta el año anterior y continuada durante el presente a fines del mes de marzo¹. Con respecto al trimestre anterior, la inversión total disminuyó 1,6% en términos desestacionalizados y si se considera la tendencia suavizada el descenso es algo menor (-0,9%).

Al registrar una menor caída relativa la construcción incrementó su parte en el total invertido, 61,3%. La participación del equipo nacional agudizó su tendencia a disminuir alcanzando un nuevo mínimo (17,4%), mientras que la del importado se mantuvo en los niveles promedio de los 2 últimos años (21,3%).

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



¹ La baja de aranceles había comenzado el año anterior a través de las Resoluciones 255/00 y 256/00 y se reafirmó con la Resolución 8/01, todas ellas 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				2001	
	Año	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Año	I Trim
INVERSION BRUTA INTERNA	53.019	46.559	48.252	48.765	50.338	48.478	42.271
Equipo Durable de producción	21.999	18.765	19.572	20.996	21.292	20.156	16.360
-Nacional	10.272	8.960	9.389	9.237	9.825	9.353	7.367
-Importado	11.727	9.805	10.183	11.759	11.467	10.804	8.993
Maquinaria y Equipo	14.549	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
-Nacional (2)	6.334	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
-Importado	8.215	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Material de Transporte	7.450	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
-Nacional	3.938	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
-Importado	3.512	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Construcción (3)	31.020	27.795	28.680	27.769	29.046	28.322	25.911
B. Variación Porcentual respecto de igual período del año anterior							
Concepto	1999	2000				2001	
	Año	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Año	I Trim
INVERSION BRUTA INTERNA	-12,8	-2,5	-7,4	-11,4	-11,9	-8,6	-9,2
Equipo Durable de producción	-13,8	-2,9	-7,4	-11,8	-10,3	-8,4	-12,8
-Nacional	-11,7	0,4	-3,8	-15,4	-14,4	-9,0	-17,8
-Importado	-15,5	-5,7	-10,4	-8,7	-6,5	-7,9	-8,3
Maquinaria y Equipo	-14,2	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
-Nacional (2)	-17,3	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
-Importado	-11,7	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Material de Transporte	-12,8	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
-Nacional	-0,9	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
-Importado	-23,2	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Construcción (3)	-12,1	-2,3	-7,4	-11,2	-13,0	-8,7	-6,8

(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

El cociente IIBF/PIB a valores constantes de 1993 volvió a repuntar en el primer trimestre al situarse en 19,4%, luego de alcanzar un mínimo en el segundo trimestre de 2000 (desde 1993, año base de las cuentas nacionales) (Gráfico 2.2).

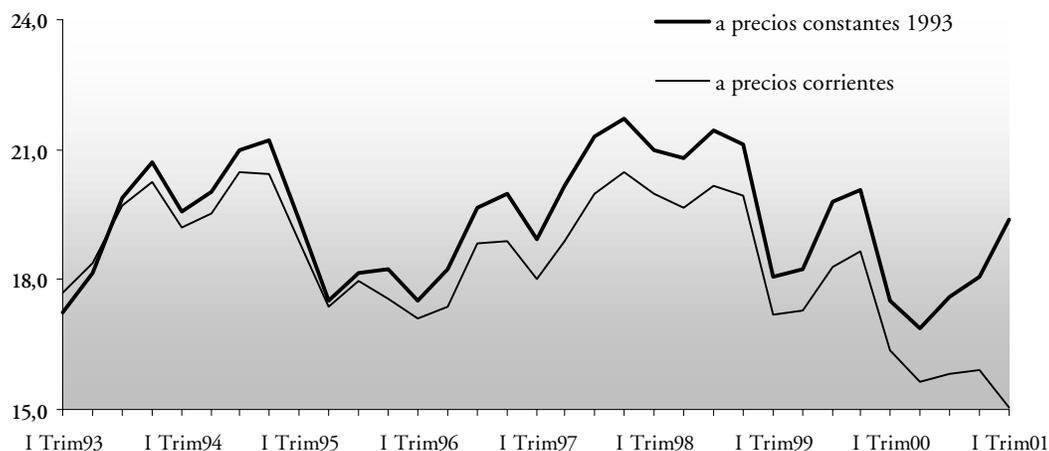
Medida a valores corrientes la inversión del primer trimestre fue de \$ 39.975 millones (Cuadro 2.2), valor que representa un 15,1% del PIB corriente, el ratio más bajo de la serie

histórica. La diferencia con la medición a valores constantes responde al comportamiento seguido por los precios implícitos, que disminuyeron con respecto a 1993 (-5,4%) y en cambio los del producto crecieron 2,1%. En el último trimestre los precios del total de la inversión cayeron un poco más suavemente con respecto a igual período del año anterior (-1,3%), derivado de un leve aumento del 0,1% en los de equipo y una baja del 2,3% en los de la construcción² (Gráfico 2.3).

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 períodos distintos del año base pueden verse distorsionadas por los cambios en la canasta física de bienes.

INVERSION

GRAFICO 2.2
Ratio Inversión Interna Bruta Fija / Producto Bruto Interno
En %



Con respecto al financiamiento de la inversión con ahorro nacional y externo se observó, en el trimestre considerado, una mayor caída del primero (-11,1%) que determinó un nuevo mínimo en relación con el PIB (10,6%). Cabe señalar que la serie de ahorro nacional presenta una manifiesta estacionalidad en el primer trimestre, en que el

ratio con respecto al PIB es más reducido. Dicha estacionalidad se contrapone con la que a su vez presenta la serie de ahorro externo, atribuible al resultado de la cuenta corriente del balance de pagos, que tiende a ser mayor (tratándose de un déficit) por el menor valor de las exportaciones.

CUADRO 2.2
Inversión Interna Bruta Fija (1)
Millones de Pesos corrientes

Concepto	1999		2000				2001	
	Año	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Año	I Trim	
INVERSION BRUTA INTERNA	50.629	44.608	45.804	45.228	45.890	45.382	39.975	
Equipo Durable de producción	20.094	17.144	16.983	18.381	18.325	17.708	14.961	
-Nacional	9.807	8.556	8.420	8.671	8.977	8.656	7.303	
-Importado	10.287	8.588	8.564	9.710	9.348	9.052	7.657	
Maquinaria y Equipo	13.375	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
-Nacional (2)	6.095	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
-Importado	7.280	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
Material de Transporte	6.718	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
-Nacional	3.712	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
-Importado	3.007	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	
Construcción (3)	30.535	27.464	28.821	26.847	27.565	27.674	25.014	

(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

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 Trim	17,71	3,32	14,39
II Trim	18,36	2,04	16,32
III Trim	19,69	3,60	16,09
IV Trim	20,26	4,53	15,73
1994	19,94	4,25	15,69
I Trim	19,21	5,90	13,31
II Trim	19,51	3,14	16,37
III Trim	20,50	4,03	16,47
IV Trim	20,45	4,12	16,33
1995	17,94	1,91	16,02
I Trim	18,90	4,15	14,75
II Trim	17,38	-0,40	17,78
III Trim	17,96	1,58	16,38
IV Trim	17,56	2,41	15,15
1996	18,08	2,38	15,71
I Trim	17,12	3,52	13,59
II Trim	17,36	0,59	16,77
III Trim	18,86	2,28	16,58
IV Trim	18,90	3,23	15,67
1997	19,37	4,11	15,26
I Trim	18,00	4,48	13,52
II Trim	18,90	2,67	16,23
III Trim	19,97	4,39	15,59
IV Trim	20,47	4,93	15,54
1998	19,93	4,88	15,05
I Trim	20,00	6,35	13,65
II Trim	19,68	3,36	16,32
III Trim	20,16	4,91	15,25
IV Trim	19,92	5,07	14,85
1999	17,87	4,22	13,66
I Trim	17,21	5,15	12,06
II Trim	17,30	2,70	14,60
III Trim	18,28	4,60	13,67
IV Trim	18,66	4,47	14,19
2000	15,93	3,13	12,80
I Trim	16,37	4,73	11,64
II Trim	15,64	1,95	13,69
III Trim	15,82	3,20	12,62
IV Trim	15,90	2,73	13,17
2001			
I Trim	15,07	4,43	10,63

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

Fuente : Dirección Nacional de Coordinación de Políticas Macroeconómicas

Construcción

La construcción moderó su declinación en el primer

trimestre de 2001. El deterioro en términos constantes fue de 6,8%, y dado que se observó también un descenso en los precios, a valores corrientes la caída llegó al 8,9%. Mientras la mayor parte de los insumos sigue exhibiendo ventas al mercado interno declinantes, el otorgamiento de préstamos hipotecarios continuó expandiéndose.

Nuevamente durante el trimestre el sector de tubos sin costura, que responde a un mercado específico (el petrolero), constituyó la excepción a la caída en las ventas de materiales de construcción al mercado interno (48,1% de incremento en el trimestre). El resto vio reducirse su demanda: la de vidrios para la construcción cayó 5,2%, los despachos de cemento y asfalto se redujeron 7,8% y 24,8%, respectivamente, y lo mismo ocurrió con la producción de hierro redondo para hormigón (-7,9%), de cerámicos, pisos y revestimientos (-12,4%) y de pinturas (-7%).

Por cuarto trimestre consecutivo el mercado de préstamos con garantía hipotecaria³ (Cuadro 2.5) mostró un incremento interanual de los préstamos en dólares, que contrasta con la fuerte caída que sigue registrándose en los otorgados en pesos y en los no hipotecarios. El total de nuevos préstamos hipotecarios creció 13,2% interanual debido al alza de los pactados en dólares (18,4%), ya que los denominados en pesos continuaron retrocediendo considerablemente (-45,1%). Esta operatoria determinó un nuevo aumento en la participación de los primeros, que se elevó al 96% del total otorgado en el trimestre. En el comportamiento de la demanda de crédito se observa la congruencia con la evolución que siguieron las tasas de interés en el período. Mientras las aplicadas a operaciones hipotecarias en dólares disminuyeron levemente, el resto mostró alzas como consecuencia del aumento del riesgo país provocado por la incertidumbre sobre la capacidad de pago de los vencimientos de

³ La fuente de información es la encuesta implementada por el BCRA mediante la Comunicación "A" 2.097, 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			2001	
	Año	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Año	I Trim	
Cemento	1,1	-13,9	-22,9	-9,9	-14,2	-15,0	-7,8	
Vidrios para la construcción	-12,0	9,5	-3,5	-3,6	3,7	1,3	-5,2	
Hierro redondo p/hormigón (2)	-2,9	13,8	-32,9	-25,9	-16,3	-17,6	-7,9	
Tubos sin costura	-32,4	42,8	57,8	78,7	59,2	59,8	48,1	
Pinturas p/construcción (2)	-7,2	2,1	-6,0	3,4	-1,5	-0,3	-7,0	
Asfalto	-14,9	11,9	-20,9	-28,8	-25,5	-16,7	-24,8	
Cerámicos, pisos y revestimientos(2)	-4,9	3,5	-15,2	-17,5	-17,9	-12,7	-12,4	

(1) Estimaciones sujetas a revisión

(2) Datos de producción.

Fuente: Secretaría de Política Económica

la deuda externa.

Esta tendencia de los préstamos hipotecarios en dólares a ganar participación también se pone de manifiesto en las variables stock. Así, mientras que el total de préstamos declinó

2,3% con respecto a diciembre, el de créditos hipotecarios en ambas monedas se expandió 0,7%, y alcanzó un nivel de \$ 17.162,3 millones a fines de marzo de 2001. Cabe señalar que en el último trimestre el incremento de los préstamos hipotecarios que no se destinan a vivienda fue un poco superior

CUADRO 2.5

Otorgamiento de Préstamos Hipotecarios y Totales (1)

Variaciones porcentuales interanuales

Período	Préstamos Hipotecarios			Préstamos Totales		
	Pesos	Dólares	Total	Pesos	Dólares	Total
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						
I Trim	-45,1	18,4	13,2	-10,9	-10,7	-10,9

(1) Sobre la base de los montos mensuales otorgados por el conjunto del sistema financiero según Com. "A" 2097.

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
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
Marzo	6.296	-12,0
Abril	6.397	-3,5
Mayo	7.504	-2,9

Fuente: Registro de la Propiedad Inmueble.

al de los que tienen ese fin. Mientras que los destinados a vivienda⁴ crecieron 0,6% con respecto a fines de diciembre de 2000, los otros aumentaron 1% en igual período.

El número de escrituras anotadas en el Registro de la Propiedad Inmueble de la Ciudad de Buenos Aires aumentó 0,8% en el primer trimestre respecto de igual período del año anterior, pero dicho incremento se concentró exclusivamente en el mes de enero, dado que a partir de febrero la tasa interanual disminuyó todos los meses hasta mayo a un promedio del 5% (Cuadro 2.6).

Los permisos de edificación para obras privadas⁵ volvieron a mostrar un incremento en el primer trimestre (6,1% interanual) que se prolongó durante el mes de abril (2% interanual) (Cuadro 2.6). Abonaría también la hipótesis de una cierta reactivación el comportamiento del Indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC), que se recuperó en abril 1,2% con respecto a igual mes del año anterior y 12,5% desestacionalizado con relación al mes de marzo, al igual que la tendencia ciclo que viene creciendo desde el mes de septiembre pasado. Las expectativas para el mes de mayo de 2001 (contenidas en la Encuesta Cualitativa de la Construcción), sin embargo, no son alentadoras. En el sector privado y el vinculado con las obras públicas la proporción de opiniones negativas excede a las positivas en los casos referidos al nivel de actividad y al personal ocupado, y también coinciden en cuanto a una baja incorporación de bienes de capital. Con respecto a las necesidades crediticias, ambos sectores esperan un aumento neto que se dirigiría a la financiación de clientes en primer lugar.

⁴ A fines de marzo de 2001, el 64,7% del stock de préstamos hipotecarios totales se destinaba a vivienda.

⁵ 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.

CUADRO 2.7
Superficie a construir registrada por los permisos de edificación (1)

Período	Superficie cubierta en m ²	Variaciones % interanuales
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	6.290.146	-3,7
I Trim	1.294.065	-17,0
II Trim	1.428.127	-7,7
III Trim	1.760.424	-3,6
IV Trim	1.807.530	12,9
2001		
I Trim	1.372.987	6,1
Abril	483.982	2,0

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

Comprende construcciones nuevas y ampliaciones.

Fuente: INDEC

⁶ Por el Decreto 502/01 se amplió al 14% el porcentaje de reintegro a los fabricantes de bienes de capital, informática y telecomunicaciones dispuesto en el Decreto 379/01, que se había fijado inicialmente en 10%.

⁷ Ver Decretos 493/01 y 615/01.

Equipo Durable de Producción de Origen Nacional

La inversión en equipo de producción de origen nacional sufrió un fuerte descenso interanual en el primer trimestre de 2001 a valores constantes (-17,8%) y fue algo menor a valores corrientes (-14,6%), por el aumento de los precios implícitos. La fuerte caída registrada en la producción y ventas de bienes de capital en los últimos dos años determinó que fuera el primer sector a ser considerado para la implementación de políticas que alienten la reactivación y la inversión. De este modo, desde fines de marzo se fueron sucediendo una serie de disposiciones que incluyeron la implementación de un bono fiscal a los beneficiarios del Régimen de Incentivo para los fabricantes de Bienes de Capital⁶, la reducción al 10,5% en la alícuota del IVA aplicable a la venta de los referidos bienes⁷ y la extensión de los estímulos mediante los «Convenios para mejorar la competitividad y la generación de empleo», que incluyó el otorgamiento de exenciones en los impuestos sobre los intereses pagados, a la ganancia mínima presunta, el cómputo como crédito fiscal en el IVA de las contribuciones patronales destinadas al Sistema Único de Seguridad Social, y el mantenimiento de líneas crediticias a una tasa de interés que incluye 2% de subsidio para la compra de bienes de capital. Por su parte, las provincias se comprometieron a la exención de gravámenes provinciales y municipales que afecten los procesos productivos y la eliminación de regulaciones no laborales que traban la inversión, producción y comercialización (Decreto 730/01).

Automotores. En el primer trimestre las ventas al mercado interno de material rodante de producción nacional continuaron disminuyendo fuertemente respecto de igual trimestre del año anterior en el caso de automóviles (-53,4%), así como

CUADRO 2.8

Algunos indicadores de inversión en equipo de transporte nacional (1)
 Ventas de unidades al mercado interno
Variación Porcentual respecto de igual período del año anterior

Indicadores	2000				Año	2001 I Trim
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim		
Automotores:						
Automóviles	54,7	4,5	-32,8	-47,7	-14,9	-53,4
Utilitarios	44,8	-7,2	-36,8	-34,4	-17,0	-49,4
Carga y pasajeros	-5,6	-14,4	-36,4	-27,1	-22,9	-36,9

(1) Estimaciones sujetas a revisión

Fuente: Secretaría de Política Económica sobre la base de datos de ADEFA.

de utilitarios (-49,4%) y vehículos de carga y pasajeros (-36,9%). Lo mismo ocurrió en los meses de abril-mayo, en términos interanuales, tanto con el material doméstico como importado. Las expectativas para el mediano plazo, sin embargo, pueden mejorar merced a la firma del citado «Convenio para la competitividad y el empleo» entre los sectores público y privado automotriz para lograr una disminución en los costos que induzca la rebaja de los precios de venta⁸. Además el sector, al igual que el de maquinaria agrícola y vial autopropulsada, no fue alcanzado por la rebaja de aranceles⁹ ya que se encuentra en el ámbito de

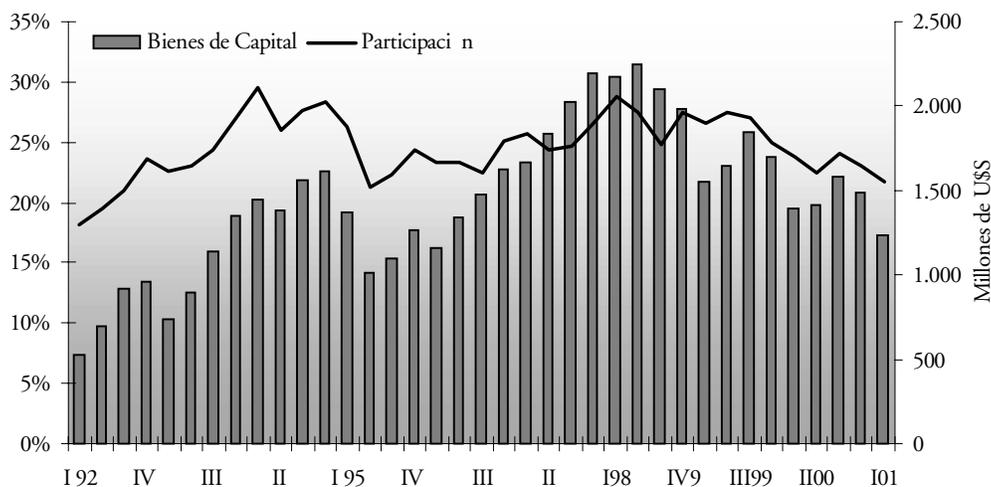
aplicación de la Política Automotriz Común suscripta entre Argentina y Brasil en 2000.

Equipo Durable de Producción Importado

En el primer trimestre de 2001 la inversión en bienes de capital importados, medida a precios constantes, disminuyó 8,3% con respecto a igual período del año anterior. Al igual que en trimestres previos, en valores corrientes la variación fue más

GRÁFICO 2.4

Importaciones de bienes de capital y su participación en el total
Evolución trimestral



⁸ Una síntesis sobre el contenido del mencionado Convenio puede ser consultada en el Capítulo 1 sobre el Nivel de Actividad.

⁹ Dispuesta en la Resolución del Ministerio de Economía 8/2001 y las sucesivas modificatorias, las Resoluciones 27/2001 y 101/2001.

INVERSION

pronunciada (-10,8%) debido básicamente a la caída en los precios internacionales. Como se comentara más arriba, con el objetivo de lograr una rápida reactivación de la actividad productiva y alentar la inversión, recientemente se dispuso la rebaja de aranceles a la importación de un amplio conjunto de bienes de capital a 0% (Resolución 8/01 del Ministerio de Economía y modificatorias Resoluciones 27/2001 y 101/2001) junto con otros incentivos de tipo fiscal.

Las compras externas de equipo en el trimestre alcanzaron un valor de U\$S 1.237,1 millones, que representan el 21,7% del total de importaciones (Gráfico 2.4). La caída interanual del 11,3% se debió a una disminución del 2,9% en los precios y del 8,7% en las cantidades.

En los Cuadros 2.9 y 2.10 se detallan las importaciones, a valores corrientes, de bienes de capital por sectores de destino, correspondientes al primer trimestre de 2000 y 2001¹⁰. De allí se pueden obtener las siguientes conclusiones:

- Las importaciones totales de bienes de capital, a precios corrientes y a valor CIF disminuyeron 11,3% interanual.

- En el período todos los grandes sectores considerados redujeron sus compras de equipo importado. Los sectores que más han contribuido a la caída fueron los de comunicaciones (explica el 29,5% de la reducción del total importado), transporte (el 25,4%) y la industria manufacturera (el 17,2%).

- El sector de mayor peso, la industria manufacturera, si bien redujo sus importaciones de equipo en 6,6%, su participación en el total creció levemente hasta alcanzar el 31%. A nivel de rubros predominaron las caídas. Las más pronunciadas, dentro de los productos más significativos por valor importado, correspondieron a carretillas, montacargas y demás aparatos para transportar mercancías (-44,4%), máquinas y aparatos mecánicos para la industria del caucho y materiales plásticos artificiales (-35,3%), pesqueros de arrastre y buques de pesca, fábricas flotantes y barcos (-75,1%), motores eléctricos, excepto de co-

CUADRO 2.9

Importaciones de bienes de capital por sector productivo (1)

	I Trim 2000		I Trim 2001		Variac. % 2001/00
	Miles de U\$S	Partic.%	Miles de U\$S	Partic.%	
Total importaciones	1.394.623	100,0	1.236.740	100,0	-11,3
Agro	31.108	2,2	29.783	2,4	-4,3
Industria Manufacturera	409.901	29,4	382.775	31,0	-6,6
Electricidad, gas y agua	106.725	7,7	100.652	8,1	-5,7
Construcción	94.636	6,8	83.352	6,7	-11,9
Transporte	225.605	16,2	185.554	15,0	-17,8
Comercio, banca y seguros	117.774	8,4	109.897	8,9	-6,7
Comunicaciones	325.089	23,3	278.557	22,5	-14,3
Salud	43.420	3,1	40.122	3,2	-7,6
Investigación	9.478	0,7	8.439	0,7	-11,0
Minería	14.284	1,0	3.728	0,3	-73,9
Resto sin clasificar	16.604	1,2	13.882	1,1	-16,4

(1) Cifras sujetas a revisión

Fuente: Elaborado por Secretaría de Política Económica sobre la base de datos del INDEC.

¹⁰ Las cifras de los Cuadros 2.9 y 2.10 correspondientes al primer trimestre de 2001 (U\$S 1.236,7 millones) no coinciden con las del comunicado de prensa que elabora el INDEC (U\$S 1.237,1 millones) porque en el primer caso se considera sólo la información recibida hasta el momento, mientras que en el mencionado comunicado se estima la información faltante.

riente continua (-19,1%) y bombas aspirantes, centrífugas y elevadoras de líquidos (-17,9%). Hubo, por otra parte, incrementos significativos en otros grupos electrógenos y en aparatos y dispositivos para el tratamiento de materias que impliquen un cambio de temperatura (115,8%), así como en otras máquinas y aparatos eléctricos con funciones especiales (17,8%). El rubro equipos de oficina y cálculo, cuyas compras son las de mayor peso dentro del sector manufacturero (explica más del 12% del total), aumentó ligeramente las mismas en el trimestre (3,8%).

- El sector de Comunicaciones, que había tenido un desempeño muy dinámico en los períodos anteriores, mostró esta vez una caída en sus compras. En esta oportunidad disminuyeron las del principal rubro importado, el de los transmisores y transmisores-receptores de televisión, radio, radiotelegrafía y radiofonía (-25,6%), que pasó a representar el 12,1% del total de bienes de capital importados. Otros aparatos para sistemas de transmisión por línea con onda portadora y eléctricos para telefonía y telegrafía con hilos, en cambio, se importaron más que en el primer trimestre de 2000 (48,8% y 3,3%, respectivamente).

- En el Agro continuó observándose una reducción interanual en las compras (-4,3%) pero a diferencia de años anteriores esta vez fue la más suave. Entre los productos más comerciados se observó una caída en las importaciones de segadoras-trilladoras (-7,2%) y crecieron, en cambio, las adquisiciones de tractores de rueda (13,8%).

- El Transporte registró una de las bajas más pronunciadas con respecto al año anterior (-17,8%), fundamentalmente debido a que no hubo compras de aeronaves de peso superior a los 15.000 kg, aunque sí crecieron las operaciones con otras de peso inferior (301%), mientras que las de vehículos automotores para el transporte de mercancías o materiales se mantuvieron casi iguales (-0,4%).

- Con respecto a Construcción (-11,9% interanual), los

mayores ajustes se verificaron en rubros tales como bombas y compresores de aire u otros gases (-19%) y palas y excavadoras mecánicas autopropulsadas (-36,8%).

- El sector de Electricidad, gas y agua también ajustó su demanda de importaciones, pero en general más suavemente que el resto de los sectores. Disminuyeron las importaciones de instrumentos y aparatos para medir, comprobar o controlar el flujo de gases (-17,8%) y de convertidores estáticos y rectificadores (-1,2%) pero las de equipos de oficina y cálculo resultaron superiores a las de un año atrás (2,6%).

- En Comercio, banca y seguros se observaron contracciones importantes en las compras de un gran conjunto de bienes, mientras que las del principal producto importado, los equipos de oficina y cálculo aumentaron 2,6%.

- La baja global detectada en el área de Salud (-7,6%) tendió a compensar en forma parcial menores adquisiciones de variados rubros durante el año anterior, en especial de los aparatos basados en el uso de rayos X (33%) y otros eléctricos de diagnóstico (556%), pero al mismo tiempo se observó una disminución de otros que se habían demandado más, como los instrumentos y aparatos de medicina, cirugía y veterinaria (-9,3%) y aparatos que utilicen rayos X o radiaciones de sustancias radioactivas (-15,8%).

- A partir de una disminución del 11%, el sector de Investigación mantuvo su participación relativa en el total de importaciones (0,68%). La demanda de los instrumentos de control y medición, el rubro de mayor peso, disminuyó 16,2%.

- Por su parte, la incorporación de equipo importado por la Minería se redujo drásticamente (-73,9%), después de haber crecido durante el año anterior. En especial las compras de máquinas y aparatos para triturar y quebrantar tierras, piedras, menas y otras materias minerales sólidas disminuyeron 94%.

INVERSION

CUADRO 2.10

Importaciones de bienes de capital - Primer trimestre

Miles de dólares

	2000		2001		Var. 01/00
	Monto	Partic. %	Monto	Partic. %	%
Total General	1.394.623	100,00	1.236.740	100,00	-11,3
Agro	31.108	2,23	29.783	2,41	-4,3
Ganado bovino vivo p/ reproducción.	59	0,00	5	0,00	-91,4
Ganado porcino vivo p/ reproducción.	0	0,00		0,00	-
Arados.	17	0,00	42	0,00	153,5
Sembradoras, plantadoras, transplantadoras, distribuidoras de fertilizantes y esparcidoras de abonos.	481	0,03	387	0,03	-19,5
Escarificadoras, cultivadoras, desbrozadoras y gradas.	142	0,01	101	0,01	-28,9
Otras máquinas agrícolas y hortícolas, p/cultivar o preparar la tierra, rodillos p/céspedes y terrenos de deportes.	501	0,04	86	0,01	-82,9
Segadoras - trilladoras.	11874	0,85	11.016	0,89	-7,2
Otras máquinas cosechadoras y trilladoras, segadoras (excepto cortadoras de césped) prensa p/ paja y forraje.	3617	0,26	3.568	0,29	-1,3
Aventadoras y máquinas similares p/ la limpieza de semillas, granos o legumbres secas y seleccionadoras de huevos, frutas y otros productos	1796	0,13	1.239	0,10	-31,0
Máquinas p/ ordeñar.	0	0,00	15	0,00	-
Otras máquinas y aparatos de lechería n.e.p.	115	0,01	333	0,03	189,3
Otras máquinas y aparatos p/ la agricultura, horticultura, avicultura y	1685	0,12	1.229	0,10	-27,1
Tractores de rueda.	7632	0,55	8.685	0,70	13,8
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	1849	0,13	1.897	0,15	2,6
Herramientas de mano.	258	0,02	225	0,02	-12,8
Bombas aspirantes, centrífugas y elevadoras de líquidos.	938	0,07	770	0,06	-17,9
Grupos electrógenos c/ motores de combustión interna c/ émbolo.	146	0,01	185	0,01	27,4
Industria Manufacturera.	409.901	29,39	382.775	30,95	-6,6
Sierras de mano (no mecánicas) y hojas p/ sierras de mano y mecánicas.	315	0,02	269	0,02	-14,5
Herramientas de mano, lámparas de soldar, yunques, prensas de mano, etc.	3.448	0,25	3.138	0,25	-9,0
Calderas generadoras de vapor de agua o de vapores de otras clases (excepto p/ calefacción central).	2.462	0,18	5.409	0,44	119,7
Aparatos auxiliares p/ calderas generadoras de vapor, condensadores p/ máquinas de vapor y grupos motores.	74	0,01	38	0,00	-48,3
Partes y piezas, n.e.p.de turbinas de vapor	0	0,00	193	0,02	-
Motores de combustión interna.	3.346	0,24	3.218	0,26	-3,8
Motores y generadores de corriente continua.	3.570	0,26	3.030	0,25	-15,1
Motores eléctricos excepto de corriente continua.	13.128	0,94	10.626	0,86	-19,1
Generadores de corriente alterna.	357	0,03	505	0,04	41,2
Otros grupos electrógenos.	428	0,03	19.059	1,54	4350,5
Prensas, estrujadoras y demás aparatos empleados en vinicultura, sidrería, preparación de jugos de frutas e industrias similares.	2.124	0,15	2.067	0,17	-2,7
Máquinas de coser.	2.044	0,15	2.518	0,20	23,2
Máquinas y aparatos para el hilado de materias textiles, sintéticas y	297	0,02	0	0,00	-100,0
Máquinas y aparatos para la preparación de materias textiles, sintéticas y artificiales n.e.p.	2.824	0,20	2.302	0,19	-18,5
Máquinas para la hilatura y el retorcido de materias textiles, máquinas p/ bobinar (incluidas las canilleras) y devanar materias textiles.	9.144	0,66	2.059	0,17	-77,5
Telares.	389	0,03	190	0,02	-51,2

INVERSION

CUADRO 2.10 (Cont.1)

Importaciones de bienes de capital - Primer trimestre

Miles de dólares

	2000		2001		Var. 01/00
	Monto	Partic. %	Monto	Partic. %	%
Máquinas de tejer.	4.979	0,36	2.705	0,22	-45,7
Máquinas p/ hacer géneros de punto, tules, bordados, pasamanería y mallas, aparatos y máquinas p/ preparar hilados.	617	0,04	459	0,04	-25,7
Máquinas y aparatos p/ la fabricación y el acabado de fieltro, incluidas las máquinas p/ sombrerería y sus hormas.	109	0,01	187	0,02	71,5
Secadoras industriales (excepto los subgrupos 741.6 y 743.5)	206	0,01	149	0,01	-27,5
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.	3.525	0,25	3.511	0,28	-0,4
Máquinas y aparatos p/ preparar, curtir y trabajar pieles y cueros y sus partes n.e.p.	1.719	0,12	1.636	0,13	-4,8
Máquinas p/ fabricar pulpa celulósica.	1.083	0,08	96	0,01	-91,1
Máquinas p/ fabricar o preparar papel o cartón.	396	0,03	294	0,02	-25,9
Máquinas y aparatos p/ trabajar pasta de papel, papel y cartón, incluidas las cortadoras de toda clase.	2.059	0,15	1.597	0,13	-22,4
Máquinas p/ fundir y componer caracteres de imprenta, máquinas, aparatos y material p/ disar de estenotipia y análogos.	991	0,07	990	0,08	-0,1
Otras máquinas impresoras.	2.870	0,21	1.852	0,15	-35,5
Máquinas auxiliares de imprenta.	100	0,01	173	0,01	73,3
Máquinas y aparatos p/ encuadernar.	596	0,04	252	0,02	-57,7
Maquinaria p/ molinería y demás maquinaria p/ tratamiento de cereales y legumbres secas, c/ exclusión de maquinaria tipo rural.	908	0,07	293	0,02	-67,8
Maquinarias y aparatos mecánicos p/ la industria de grasas y aceites animales y vegetales.	691	0,05	927	0,07	34,2
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.	9.829	0,70	4.638	0,38	-52,8
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.	1.277	0,09	661	0,05	-48,2
Máquinas y herramientas p/ el trabajo de corcho, madera, hueso, ebonita, materias plásticas artificiales y otras materias duras análogas.	3.135	0,22	4.782	0,39	52,5
Máquinas y aparatos p/ aglomerar, moldear o configurar combustibles minerales sólidos, pastas cerámicas, cemento, yeso, u otras materias minerales en polvo o en pasta.	1.325	0,10	423	0,03	-68,1
Máquinas p/ trabajar el vidrio, máquinas p/ el montaje de lámparas, tubos y válvulas eléctricas electrónicas y similares y sus partes n.e.p.	2.471	0,18	118	0,01	-95,2
Máquinas y aparatos mecánicos para la industria del caucho y materiales plásticos artificiales.	14.594	1,05	9.447	0,76	-35,3
Máquinas y aparatos mecánicos p/ industria tabacalera, n.e.p.	58	0,00	3	0,00	-94,2
Máquinas y aparatos mecánicos p/ el tratamiento de la madera.	44	0,00	85	0,01	93,9
Máquinas y aparatos mecánicos p/ el tratamiento de metales o carburos mecánicos.	378	0,03	501	0,04	32,4
Otras máquinas y aparatos mecánicos que tengan funciones especiales, n.e.p.	22.237	1,59	22.182	1,79	-0,2
Parte y piezas de máquinas para trabajar caucho o plástico.	238	0,02	326	0,03	36,7
Máquinas herramientas para el trabajo de materiales por remoción de material	252	0,02	105	0,01	-58,3
Máquinas y herramientas p/ trabajar metales y carburos metálicos.	174	0,01	142	0,01	-18,4
Máquinas p/ tallar engranajes.	82	0,01	4.804	0,39	5776,6
Tornos para trabajar metales.	1.987	0,14	3.732	0,30	87,8
Escariadoras o fresadoras.	637	0,05	1.123	0,09	76,4

INVERSION

CUADRO 2.10 (Cont.2)

Importaciones de bienes de capital - Primer trimestre

Miles de dólares

	2000		2001		Var. 01/00
	Monto	Partic. %	Monto	Partic. %	%
Perforadoras y taladradoras p/ trabajar metales.	372	0,03	175	0,01	-53,0
Máquinas de aserrar para trabajar metales.	767	0,06	296	0,02	-61,4
Cepilladoras p/ trabajar metales.	0	0,00	0	0,00	-
Aterrajadoras y máquinas p/ cortar tornillos.	213	0,02	57	0,00	-73,1
Afiladoras, limadoras, pulidoras, amoladoras, etc.	453	0,03	3.079	0,25	578,9
Máquinas p/ forjar, estampar y trabajar metales.	1.285	0,09	328	0,03	-74,5
Máquinas p/ curvar, doblar, enderezar, conformar y trabajar metales.	3.078	0,22	914	0,07	-70,3
Máquinas p/ cizallar, dentar, punzonar y trabajar metales.	2.166	0,16	2.105	0,17	-2,8
Otras prensas p/ trabajar metales.	948	0,07	56	0,00	-94,1
Otras máquinas-herramientas p/ trabajar metales o carburos metálicos.	1.946	0,14	3.413	0,28	75,4
Portapiezas y cabezales de roscar.	933	0,07	1.427	0,12	52,9
Convertidores, calderas de colada, lingoteras y máquinas de colar y moldear p/ acería, fundición y metalurgia.	855	0,06	553	0,04	-35,3
Laminadores.	909	0,07	644	0,05	-29,2
Máquinas y aparatos de gas p/ soldar, cortar y p/ temple superficial y sus partes.	165	0,01	34	0,00	-79,4
Máquinas y aparatos eléctricos para soldar.	3.626	0,26	2.684	0,22	-26,0
Hornos eléctricos industriales y de laboratorio (tratamientos térmicos por inducción o por pérdidas dieléctricas) y sus partes, n.e.p.	1.313	0,09	558	0,05	-57,5
Hornos industriales y de laboratorios, no eléctricos y sus partes n.e.p.	6.901	0,49	823	0,07	-88,1
Refrigeradores y equipos de refrigeración (eléctricos y de otro tipo), excluidos los del tipo doméstico.	14.383	1,03	13.951	1,13	-3,0
Aparatos y dispositivos para el tratamiento de materias que impliquen un cambio de temperatura.	16.923	1,21	36.518	2,95	115,8
Centrifugadoras.	2.004	0,14	1.749	0,14	-12,7
Calandrias y laminadores, excepto los laminadores p/ metales y las máquinas p/ laminar el vidrio; cilindros p/ dichas máquinas, y sus partes.	522	0,04	816	0,07	56,1
Máquinas y aparatos para limpiar o secar botellas y otros recipientes.	21.400	1,53	18.941	1,53	-11,5
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.	3.051	0,22	2.280	0,18	-25,3
Aparatos mecánicos p/ proyectar, dispersar o pulverizar materias líquidas o en polvo.	11.883	0,85	7.226	0,58	-39,2
Máquinas automáticas para la venta.	891	0,06	1.075	0,09	20,6
Cajas de fundición, moldes y copillas p/ metales.	11.763	0,84	7.970	0,64	-32,2
Herramientas y máquinas-herramientas electromecánicas (con motor incorporado), de uso manual y sus partes.	8.628	0,62	6.664	0,54	-22,8
Máquinas y aparatos eléctricos con funciones especiales		0,00		0,00	-
Otras máquinas y aparatos eléctricos con funciones especiales	20.685	1,48	24.370	1,97	17,8
Electroimanes, imanes permanentes, imantados o no, etc.; embragues, cambios de velocidad y frenos electromagnéticos.	1.560	0,11	1.387	0,11	-11,1
Pesqueros de arrastre y buques de pesca, fábricas flotantes y barcos.	11.731	0,84	2.919	0,24	-75,1
Máquinas y aparatos no eléctricos p/ ensayos mecánicos.	875	0,06	714	0,06	-18,4
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	46.226	3,31	47.434	3,84	2,6
Herramientas de mano.	2.321	0,17	2.023	0,16	-12,8
Bombas aspirantes, centrífugas y elevadoras de líquidos.	21.569	1,55	17.704	1,43	-17,9
Máquinas y aparatos p/ el filtrado o la depuración de líquidos o gases.	17.524	1,26	15.271	1,23	-12,9
Carretillas, montacargas y demás aparatos p/transportar mercancías.	30.585	2,19	17.006	1,38	-44,4
Grupos electrógenos c/ motores de combustión interna c/ émbolo .	2.767	0,20	3.524	0,28	27,4
Instrumentos de control y medición.	7.832	0,56	6.563	0,53	-16,2
Depósitos, cisternas, bidones, tambores, etc.	5.330	0,38	6.713	0,54	26,0

INVERSION

CUADRO 2.10 (Cont.3)

Importaciones de bienes de capital - Primer trimestre

Miles de dólares

	2000		2001		Var. 01/00
	Monto	Partic. %	Monto	Partic. %	%
Electricidad, gas y agua	106.725	7,65	100.652	8,14	-5,7
Convertidores rotativos.	3	0,00	21	0,00	494,1
Reactores nucleares y sus partes n.e.p.	0	0,00		0,00	-
Otras máquinas y motores hidráulicos.	2.583	0,19	2.389	0,19	-7,5
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.	284	0,02	145	0,01	-48,9
Transformadores de dieléctrico líquido.	2.372	0,17	7.125	0,58	200,4
Otros transformadores eléctricos.	5.877	0,42	5.777	0,47	-1,7
Convertidores estáticos, rectificadores y aparatos rectificadores.	17.667	1,27	17.456	1,41	-1,2
Bobinas de reacción de autoinducción.	3.436	0,25	2.938	0,24	-14,5
Condensadores eléctricos, fijos o variables.	4.588	0,33	4.964	0,40	8,2
Medidores de suministro y producción de gases, líquidos y electricidad, medidores p/ calibrarlos.	8.150	0,58	4.138	0,33	-49,2
Instrumentos y aparatos no eléctricos para medir, comprobar o controlar el flujo de gases.	26.990	1,94	22.187	1,79	-17,8
Otros instrumentos y aparatos para medir o verificar cantidades eléctricas.	309	0,02	209	0,02	-32,4
Instrumentos y aparatos electrónicos para medir o detectar radiaciones ionizantes.	98	0,01	132	0,01	34,8
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	20.340	1,46	20.871	1,69	2,6
Herramientas de mano.	413	0,03	360	0,03	-12,8
Bombas aspirantes, centrífugas y elevadoras de líquidos.	3.126	0,22	2.566	0,21	-17,9
Máquinas y aparatos p/ el filtrado o la depuración de líquidos o gases.	2.276	0,16	1.983	0,16	-12,9
Grupos electrógenos c/ motores de combustión interna c/ émbolo.	1.165	0,08	1.484	0,12	27,4
Instrumentos de control y medición.	7.049	0,51	5.907	0,48	-16,2
Construcción	94.636	6,79	83.352	6,74	-11,9
Tractores orugas.	1.045	0,07	3.222	0,26	208,3
Apisonadoras de propulsión mecánica.	631	0,05	1.990	0,16	215,2
Explanadoras, topadoras angulares y niveladoras autopropulsadas.	2.241	0,16	3.615	0,29	61,3
Palas y excavadoras mecánicas autopropulsadas.	11.899	0,85	7.522	0,61	-36,8
Otras máquinas niveladoras, excavadoras, apisonadoras, perforadoras y extractoras de tierra, minerales o menas.	1.450	0,10	1.250	0,10	-13,8
Perforadoras y máquinas ahoyadoras, no autopropulsadas.	976	0,07	495	0,04	-49,3
Martillos, pilones, quitanieves no autopropulsadas.	3	0,00	0	0,00	-100,0
Otras máquinas para mover, nivelar, excavar, apisonar, perforar y extraer tierra.	845	0,06	904	0,07	6,9
Maquinaria para obras públicas, edificios y obras similares, n.e.p.	1.880	0,13	1.779	0,14	-5,3
Bombas y compresores de aire u otros gases.	44.286	3,18	35.885	2,90	-19,0
Ascensores y "skips".	2.163	0,16	3.199	0,26	47,8
Herramientas y máquinas-herramientas neumática o con motor incorporado que no sea eléctrico.	3.972	0,28	4.511	0,36	13,6
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.	2.415	0,17	1.718	0,14	-28,9
Instrumentos no eléctricos de topografía, hidrografía, meteorología, hidrología y geofísica; brújulas, telémetros, etc.	807	0,06	414	0,03	-48,8

INVERSION

CUADRO 2.10 (Cont.4)

Importaciones de bienes de capital - Primer trimestre

Miles de dólares

	2000		2001		Var. 01/00 %
	Monto	Partic. %	Monto	Partic. %	
Instrumentos de dibujo, trazado y cálculo; máquinas de dibujo, pantógrafos, reglas y círculos de cálculo, etc.	8.030	0,58	6.631	0,54	-17,4
Instrumentos, aparatos y máquinas de medición o verificación.	630	0,05	447	0,04	-29,0
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	1.849	0,13	1.897	0,15	2,6
Herramientas de mano.	1.289	0,09	1.124	0,09	-12,8
Bombas aspirantes, centrífugas y elevadoras de líquidos.	3.126	0,22	2.566	0,21	-17,9
Máquinas y aparatos p/ el filtrado o la depuración de líquidos o gases.	455	0,03	397	0,03	-12,9
Carretillas, montacargas y demás aparatos p/transportar mercancías.	2.154	0,15	1.198	0,10	-44,4
Grupos electrógenos c/ motores de combustión interna c/ émbolo .	364	0,03	464	0,04	27,4
Instrumentos de control y medición.	1.305	0,09	1.094	0,09	-16,2
Depósitos, cisternas, bidones, tambores, etc.	820	0,06	1.033	0,08	26,0
Transporte	225.605	16,18	185.554	15,00	-17,8
Recipientes de hierro o de acero para gas comprimido o licuado.	4.117	0,30	4.726	0,38	14,8
Recipientes de aluminio para gas comprimido o licuado.	76	0,01	168	0,01	120,8
Grúas para barcos, grúas (excepto teleféricos), estructuras móviles para levantar cargas.	1.151	0,08	880	0,07	-23,6
Aparatos de radioguía, radar, y radio telemando.	1.524	0,11	2.566	0,21	68,3
Aparatos eléctricos p/ control de tráfico p/ vías férreas, caminos y vías acuáticas interiores y equipos similares utilizados en puertos y aeropuertos.	1.559	0,11	189	0,02	-87,9
Vehículos automotores p/ el transporte de mercancías o materiales.	96.428	6,91	96.004	7,76	-0,4
Vehículos automotores de pasajeros del tipo destinado a servicios públicos.	7.558	0,54	8.881	0,72	17,5
Unidades motrices de carretera p/ semirremolques.	7.902	0,57	5.188	0,42	-34,3
Remolques y semirremolques para el transporte de mercancías.	6.676	0,48	2.273	0,18	-65,9
Contenedores especialmente diseñados y equipados para su uso en uno o más medios de transporte.	192	0,01	151	0,01	-21,7
Otros vehículos s/ propulsión mecánica.	1.643	0,12	1.062	0,09	-35,4
Locomotoras eléctricas (de acumuladores o de energía exterior).	72	0,01	118	0,01	63,1
Otras locomotoras y tenderes.	7.043	0,51	0	0,00	-
Locomotoras, n.e.p.; tenderes.	0	0,00	0	0,00	-
Vagones de ferrocarril y de tranvía, furgones y camiones con propulsión mecánica.	5.272	0,38	3.878	0,31	-26,4
Vagones de ferrocarriles, tranvías para pasajeros, furgones.	0	0,00	2.673	0,22	-
Material rodante p/ servicios de mantenimiento de ferrocarril	0	0,00	1.170	0,09	-
Accesorios para vías férreas y de tranvías.	311	0,02	210	0,02	-32,4
Helicópteros.	5.114	0,37	2.626	0,21	-48,7
Aeronaves con propulsión mecánica, cuyo peso oscile entre los 2,000 y 15,000 kgrs.	10.351	0,74	41.511	3,36	301,0
Aeronaves con propulsión mecánica, cuyo peso sea mayor a los 15.000 kg.	57.321	4,11	0	0,00	-
Buques cisternas de cualquier tipo.	0	0,00	3.000	0,24	-
Embarcaciones diseñadas especialmente para remolcar o empujar a otras embarcaciones.	0	0,00	331	0,03	-
Buques faros, buques bombas, dragas de toda clase, pontones grúas, etc.	455	0,03	286	0,02	-37,0
Estructuras flotantes distintas de las embarcaciones (boyas, cajones, etc.).	185	0,01	88	0,01	-52,1
Instrumentos no eléctricos de navegación, brújulas.	220	0,02	271	0,02	23,3
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	1.849	0,13	1.897	0,15	2,6
Carretillas, montacargas y demás aparatos p/transportar mercancías.	5.169	0,37	2.874	0,23	-44,4
Depósitos, cisternas, bidones, tambores, etc.	1.640	0,12	2.066	0,17	26,0
Camiones y furgones p/ usos especiales.	1.777	0,13	467	0,04	-73,7

INVERSION

CUADRO 2.10 (Cont.5)

Importaciones de bienes de capital - Primer trimestre

Miles de dólares

	2000		2001		Var. 01/00
	Monto	Partic. %	Monto	Partic. %	%
Comercio, banca y seguros.	117.774	8,44	109.897	8,89	-6,7
Cajas fuertes, cajas de caudales, cámaras blindadas o acorazadas.	294	0,02	200	0,02	-31,9
Máquinas p/ lavar ropa c/ una capacidad superior a 6 kg de ropa seca.	354	0,03	239	0,02	-32,4
Máquinas de limpieza en seco.	139	0,01	16	0,00	-88,8
Bombas p/ el expendio de combustibles o lubricantes.	1.349	0,10	1.980	0,16	46,8
Escaleras mecánicas y aceras rodantes.	2.425	0,17	1.465	0,12	-39,6
Aparatos automáticos para la venta de cigarrillos, comestibles, etc.	0	0,00	71	0,01	-
Máquinas de escribir automáticas; máquinas de proces.	224	0,02	76	0,01	-66,1
Otras máquinas de escribir no eléctricas	116	0,01	27	0,00	-76,8
Cajas registradoras con dispositivo totalizador.	4.093	0,29	824	0,07	-79,9
Máquinas p/ franquear correspondencia, emitir billetes y otras similares con dispositivo totalizador.	3.777	0,27	270	0,02	-92,9
Fonógrafos eléctricos acondicionados por monedas	0	0,00	11	0,00	-
Tiovivos, columpios, barracas del tiro al blanco y demás atracciones p/ ferias, circos, zoológicos y teatros ambulantes.	105	0,01	58	0,00	-44,2
Maniqués y análogos, autómatas y escenas animadas p/ escaparate.	117	0,01	24	0,00	-79,6
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	90.604	6,50	92.971	7,52	2,6
Herramientas de mano.	361	0,03	315	0,03	-12,8
Bombas aspirantes, centrifugas y elevadoras de líquidos.	1.563	0,11	1.283	0,10	-17,9
Máquinas y aparatos p/ el filtrado o la depuración de líquidos o gases.	1.138	0,08	992	0,08	-12,9
Carretillas, montacargas y demás aparatos p/transportar mercancías.	5.169	0,37	2.874	0,23	-44,4
Grupos electrógenos c/ motores de combustión interna c/ émbolo.	2.403	0,17	3.060	0,25	27,4
Instrumentos de control y medición.	3.133	0,22	2.625	0,21	-16,2
Depósitos, cisternas, bidones, tambores, etc.	410	0,03	516	0,04	26,0
Comunicaciones.	325.089	23,31	278.557	22,52	-14,3
Máquinas rotativas de imprimir.	3.553	0,25	2.976	0,24	-16,2
Grabadores y reproductores magnéticos de la imagen y el sonido de televisión.	3.997	0,29	6.129	0,50	53,3
Grabadores del sonido, con dispositivos para la reproducción del sonido o sin ellos	575	0,04	389	0,03	-32,3
Dictáfonos y otros grabadores y reproductores del sonido.	3.207	0,23	1.703	0,14	-46,9
Aparatos eléctricos p/ telefonía y telegrafía con hilos.	40.799	2,93	42.159	3,41	3,3
Teléfonos.	15.621	1,12	10.604	0,86	-32,1
Teleimpresoras.	2.853	0,20	3.127	0,25	9,6
Otros aparatos para sistemas de transmisión por línea con onda portadora	19.624	1,41	29.206	2,36	48,8
Otros aparatos telefónicos o telegráficos.	907	0,07	1.326	0,11	46,2
Micrófonos (y sus soportes); altavoces; amplificadores eléctricos de audiofrecuencia.	9.368	0,67	8.117	0,66	-13,4
Transmisores y transmisores-receptores de televisión, radio, radiotelegrafía y radiotelefonía.	200.890	14,40	149.476	12,09	-25,6
Receptores de radiotelefonía o radiotelegrafía.	350	0,03	285	0,02	-18,5
Cámaras de televisión.	4.149	0,30	3.604	0,29	-13,1
Cámaras cinematográficas, proyectores, grabadores y reproductores del sonido p/ películas entre los 8 y 16 mm.	0	0,00	1	0,00	452,2
Proyectores cinematográficos.	36	0,00	59	0,00	63,5
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	16.641	1,19	17.076	1,38	2,6
Herramientas de mano.	516	0,04	450	0,04	-12,8
Grupos electrógenos c/ motores de combustión interna c/ émbolo.	437	0,03	556	0,04	27,4
Instrumentos de control y medición.	1.566	0,11	1.313	0,11	-16,2

INVERSION

CUADRO 2.10 (Cont.6)

Importaciones de bienes de capital - Primer trimestre

Miles de dólares

	2000		2001		Var. 01/00 %
	Monto	Partic. %	Monto	Partic. %	
Salud	43.420	3,11	40.122	3,24	-7,6
Aparatos electromédicos (excepto aparatos radiológicos).	3.990	0,29	2.069	0,17	-48,1
Electrocardiógrafos.	2.830	0,20	1.479	0,12	-47,7
Otros aparatos eléctricos de diagnóstico.	631	0,05	4.140	0,33	556,0
Aparatos que utilicen rayos X o radiaciones de sustancias radioactivas.	2.667	0,19	2.245	0,18	-15,8
Aparatos basados en el uso de rayos X, sean o no para usos médicos.	3.410	0,24	4.537	0,37	33,1
Mobiliario p/ uso médico, dental, quirúrgico, o veterinario, mesas de operación, camas de hospital, sillones de dentista, etc.	2.107	0,15	1.564	0,13	-25,8
Aparatos e instrumentos de óptica n.e.p.	786	0,06	981	0,08	24,7
Instrumentos y aparatos de odontología.	295	0,02	200	0,02	-32,2
Instrumentos y aparatos de medicina, cirugía y veterinaria.	19.428	1,39	17.625	1,43	-9,3
Aparatos de mecanoterapia y masaje, aparatos de psicotecnia, de respiración artificial, de ozonoterapia y aparatos similares.	2.967	0,21	2.323	0,19	-21,7
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	1.849	0,13	1.897	0,15	2,6
Máquinas y aparatos p/ el filtrado o la depuración de líquidos o gases.	683	0,05	595	0,05	-12,9
Camiones y furgones p/ usos especiales.	1.777	0,13	467	0,04	-73,7
Investigación.	9.478	0,68	8.439	0,68	-11,0
Globos y dirigibles.	46	0,00	3	0,00	-93,2
Instrumentos de astronomía y cosmografía, n.e.p., y sus armazones c/ exclusión de los aparatos de radiotelefonía.	71	0,01	130	0,01	83,2
Microscopios y difractógrafos electrónicos y protónicos.	274	0,02	0	0,00	-
Microscopios ópticos compuestos, incluidos los aparatos c/ dispositivos p/ fotografiar o proyectar la imagen.	168	0,01	136	0,01	-19,2
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	3.698	0,27	3.795	0,31	2,6
Instrumentos de control y medición.	5.221	0,37	4.375	0,35	-16,2
Minería.	14.284	1,02	3.728	0,30	-73,9
Máquinas y aparatos p/ cribar, clasificar, separar o lavar tierras, piedras, menas u otras materias minerales sólidas.	1.347	0,10	683	0,06	-49,3
Máquinas y aparatos p/ triturar y quebrantar tierras, piedras, menas u otras materias minerales sólidas.	9.820	0,70	590	0,05	-94,0
Máquinas y aparatos p/ mezclar o amasar tierra, piedras, menas u otras materias minerales sólidas.	1.497	0,11	1.090	0,09	-27,2
Bombas aspirantes, centrifugas y elevadoras de líquidos.	938	0,07	770	0,06	-17,9
Máquinas y aparatos p/ el filtrado o la depuración de líquidos o gases.	683	0,05	595	0,05	-12,9
Resto	16.604	1,19	13.882	1,12	-16,4
Otras máquinas y motores n.e.p.	1.371	0,10	1.114	0,09	-18,7
Quemadores p/ alimentación de hogares, de combustibles líquidos y sólidos.	528	0,04	492	0,04	-6,8
Ventiladores, sopladores y otros aparatos similares y sus partes.	4.059	0,29	3.195	0,26	-21,3
Copiadores etnográficas o de disés.	449	0,03	148	0,01	-67,1
Aparatos eléctricos de señalización acústica o visual (timbres, sirenas, alarmas).	4.141	0,30	3.429	0,28	-17,2
Otros artefactos y aparatos eléctricos con funciones individuales, n.e.p.	2.037	0,15	2.323	0,19	14,0
Cuentarrevoluciones, contadores de producción, taxímetros, cuentakilómetros, etc.	3.220	0,23	2.520	0,20	-21,7
Aparatos registradores de la hora, c/ mecanismo de relojería, o c/ motor sincrónico p/ medir el tiempo.	134	0,01	157	0,01	17,8
Interruptores horarios con mecanismo de relojería o con motor sincrónico.	663	0,05	496	0,04	-25,2
Otros artículos de metales preciosos o de chapado de metales preciosos.	3	0,00	7	0,00	186,4

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

Fuente: Elaborado por Secretaría de Política Económica sobre la base de datos del INDEC.

Observaciones a los Cuadros 2.9 y 2.10

Las cifras del primer trimestre de 2000 y 2001 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 76,2% y 75,3% del valor importado en primer trimestre de 2000 y 2001, respectivamente. Esto implica que se debió asignar indirectamente menos de un cuarto del

valor 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

I. 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 y 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.

Con respecto al sector privado, se fijaron plazos para la incorporación de los trabajadores comprendidos en los Convenios de Corresponsabilidad Gremial que, luego de varias postergaciones, se hizo efectiva en enero de 1996.

En cuanto al sector público, inicialmente se incluyó al personal dependiente del Gobierno Nacional y de la Municipi-

palidad de la Ciudad de Buenos Aires. Posteriormente se fueron incorporando las cajas de empleados públicos provinciales y municipales de algunas provincias: Catamarca, Jujuy, La Rioja, Mendoza, Río Negro, Salta, San Juan, San Luis, Santiago del Estero y Tucumán. Desde agosto de 1997 no se han incorporado nuevas jurisdicciones.

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.

Como se señalara en el Informe anterior, la AFIP ha modificado el clasificador de actividades. Este cambio implicó una notable disminución de las actividades no especificadas que impacta sobre la estructura del resto de los sectores. Por otra parte, se ha mejorado la definición sectorial, permitiendo, incluso, identificar puestos y remuneraciones del sector público que anteriormente estaban clasificados como privados.

I.1. Primer trimestre de 2001

I.1.1. Total del Sistema

El promedio mensual de puestos de trabajo del primer trimestre de 2001 ascendió a 4.836.194 puestos, lo que implica un incremento del 2,5% respecto de igual período del año

CUADRO 3.1

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

Sector de Actividad de la Empresa contribuyente	I Trimestre 2000		I Trimestre 2001		Variación %	
	Puestos de trabajo (en miles)	Remuneración promedio (en pesos)	Puestos de trabajo (en miles)	Remuneración promedio (en pesos)	Puestos de trabajo	Remuneración promedio
SECTORES PRODUCTORES DE BIENES	1.449	904	1.489	893	2,8	-1,1
SECTORES PRODUCTORES DE SERVICIOS	3.005	902	3.315	894	10,3	-0,8
SIN ESPECIFICAR	263	877	31	972	-88,0	10,8
TOTAL DEL SISTEMA	4.716	901	4.836	894	2,5	-0,7

Fuente: Dirección Nacional de Coordinación de Políticas Macroeconómicas sobre la base de información proveniente del SIJP.

anterior. La remuneración promedio mensual durante los primeros meses de 2001 fue de \$ 894, ubicándose 0,7% por debajo de la registrada en el primer trimestre de 2000.

El empleo declarado en los sectores productores de bienes se incrementó en 2,8% interanual, mientras que su remuneración media descendió 1,1%. En tanto, en los sectores productores de servicios se verifica un aumento del 10,3% en el empleo declarado, con una caída del 0,8% en su remuneración media. Debe considerarse que parte de esta variación se debe a la corrección para el año en curso de muchos puestos de trabajo que el último año aparecían sin clasificar por motivos señalados más arriba (ver último párrafo de la introducción de este Capítulo). Lo que refleja es que la inmensa mayoría de los nuevos puestos declarados se crearon en el sector productor de servicios.

I.1.2. Total Sector Privado

Por Jurisdicción

Las jurisdicciones que en el primer trimestre de

2001 presentan incrementos significativos en el nivel medio de empleo privado son Santa Cruz (17,1%), Chubut (10,1%), Neuquén (9,0%), Entre Ríos (7,8%), Chaco (6,4%) y Tierra del Fuego (6,4%).

En Santa Cruz, el 32% del incremento se debe a la actividad minera, el 26% a la Construcción, mientras que Comercio se adjudica un 13% de la variación y la Industria 10%.

En Chubut, el incremento de los puestos en Minería explican un 27% del aumento del total. Le siguieron el Comercio con un 17%, Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler, que aportaron un 14% y la Construcción, 12%.

En Neuquén también la actividad minera fue el principal motor del empleo asalariado declarado, contribuyendo con poco más del 39% del aumento de puestos y seguida por el Comercio con un 21%. La Industria (fundamentalmente, actividad petrolera) creó el 14% de los nuevos puestos. Las Actividades Inmobiliarias, Empre-

CUADRO 3.2

SIJP - Evolución de los puestos de trabajo declarados
y las remuneraciones promedio por Jurisdicción
Total Sector privado - Índices base I Trimestre 2000=100

Jurisdicción geográfica del puesto de trabajo	Puestos de trabajo declarados	Remuneración promedio
Capital Federal	98,6	102,3
Partidos del Gran Buenos Aires	99,1	99,0
Resto de Pcia. de Buenos Aires	99,2	98,5
Catamarca	95,4	96,5
Córdoba	102,5	98,3
Corrientes	105,7	97,1
Chaco	106,4	96,4
Chubut	110,1	98,4
Entre Ríos	107,8	95,9
Formosa	103,0	93,9
Jujuy	101,8	99,7
La Pampa	100,4	99,5
La Rioja	99,3	99,1
Mendoza	99,3	98,5
Misiones	98,2	100,0
Neuquén	109,0	101,3
Río Negro	103,1	94,2
Salta	103,0	97,1
San Juan	104,6	98,7
San Luis	96,2	100,1
Santa Cruz	117,1	94,4
Santa Fe	100,4	99,3
Santiago del Estero	98,3	104,2
Tierra del Fuego	106,4	91,6
Tucumán	102,5	99,3
Total Privado	100,3	99,7

Fuente: Dirección Nacional de Coordinación de Políticas Macroeconómicas sobre la base de información proveniente del SIJP.

sariales y de Alquiler lo hicieron en idéntica proporción.

En Entre Ríos, el incremento se vio impulsado principalmente por los servicios sociales de Salud y Educación privados. El 33% de los nuevos puestos de trabajo tuvo origen allí. El Comercio contribuyó con un 29% y el sector agropecuario se atribuye un 18%.

En Chaco, el empleo privado declarado se incrementó impulsado por el agro (explica el 41% del incremento total), la Industria (17%; principalmente, Alimentos, químicos, madera y textiles, en ese orden) y el Comercio (17%).

En Tierra del Fuego, la declaración de puestos de trabajo aumenta fundamentalmente en el comercio

MERCADO DE TRABAJO

(26% del incremento total), la Industria 23%, sobre todo a partir del rubro Alimentos) y las Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler (12%).

En el primer trimestre pocas provincias registraron importantes disminuciones netas en el empleo declarado. Sobre ocho distritos con resultados negativos en sólo dos casos esta variación superó el 2%: Catamarca mostró una caída del 4,6% y San Luis una del 3,8%.

En Catamarca, el 29% de los 3.300 puestos destruidos corresponden al sector de Transporte y Comunica-

ciones, mientras que un 26% tuvo origen en la Industria. La reducción neta alcanzó a 1.000 puestos asalariados declarados en esta provincia en el año.

En San Luis, de 4.800 puestos destruidos, un 26% se debe a la Industria, 15% a Servicios personales y comunitarios y 12% a la construcción. En términos netos la reducción fue de 1.700 puestos.

Por Sector de Actividad

La cantidad de puestos declarados en el sector privado

CUADRO 3.3

SIJP - Evolución de los puestos de trabajo declarados y las remuneraciones promedio por Sector de Actividad. Primer trimestre de 2001

Total Sector Privado - Índices base I Trimestre 2000=100

Actividad económica de la empresa contribuyente	Puestos de trabajo declarados	Remuneración promedio
SECTORES PRODUCTORES DE BIENES	102,8	98,9
Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura	107,1	103,1
Pesca y Servicios Conexos	115,8	89,6
Explotación de Minas y Canteras	129,4	73,8
Industrias Manufactureras	102,3	101,1
Alimentos, bebidas y tabaco	105,5	100,4
Textiles y cuero	102,2	99,9
Madera, papel, imprenta y editoriales	100,0	114,7
Derivados del petróleo y Químicos	101,3	107,5
Metálicas básicas, prod. met. excepto maq. y equipos	96,3	101,6
Material de transporte	84,3	98,4
Maquinarias y equipos	104,9	90,6
Otras industrias	119,5	84,7
Suministro de Electricidad, Gas y Agua	102,6	100,5
Construcción	97,4	90,0
SECTORES DE PRODUCTORES DE SERVICIOS PRIVADOS	110,3	99,2
Comercio Mayorista, Minorista y Reparaciones	119,9	98,8
Hoteles y Restaurantes	118,2	96,5
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	96,0	110,4
Intermediación Financiera	111,7	100,8
Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler	126,1	91,3
Servicios Sociales, Enseñanza y Salud Privados	105,7	97,8
Otras Actividades de Servicios Comunitarios, Sociales y Personales	86,4	106,7
Sin clasificar	12,0	110,8
TOTAL PRIVADO	100,3	99,7

Fuente: Dirección Nacional de Coordinación de Políticas Macroeconómicas sobre la base de información proveniente del SIJP.

se incrementó, en promedio, 0,3% respecto del primer trimestre de 2000.

Entre los productores de bienes, se destaca el incremento de puestos de trabajo en las actividades primarias, que aumentan por encima del promedio.

El sector Industria Manufacturera incrementó los puestos declarados en un 2,3%, si bien se observan comportamientos disímiles entre las ramas que la conforman. Por ejemplo, mientras que Otras Industrias¹ incrementó los puestos en un 19,5%, Alimentos, Bebidas y Tabaco lo hizo en un 5,5% y Maquinarias y equipos en un 4,9%, en el otro extremo Material de transporte presenta una disminución del orden del 15,7%. Por su parte, en Construcción se registró una caída del empleo declarado 2,6%.

En relación con las remuneraciones medias, se verifican diferentes patrones. Los sectores con mayores disminuciones relativas son aquellos que más han aumentado los puestos de trabajo (Explotación de Minas y Canteras, Otras Industrias y Pesca). En cambio, en Petróleo y químicos y Madera, papel, imprenta y editoriales se observaron incrementos superiores al 5%. En el resto de los sectores productores de bienes no se registran variaciones significativas de las retribuciones promedio.

En tanto, los sectores productores de servicios muestran importantes incrementos en los puestos ocupados, exceptuando los casos de Transporte y Comunicaciones y Servicios personales. Debe tenerse en cuenta que la corrección en la codificación de puestos antes no especificados puede estar influyendo en la magnitud de los incrementos.

En relación con el salario medio de estos sectores, en el agregado muestra en promedio una disminución de 0,8%, impulsada principalmente por Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler (-8,7%) y compensada parcialmente por el aumento en Transporte y Comunicaciones (10,4%) y Servicios sociales y personales (6,7%).

II. Encuesta de Indicadores Laborales²

La Encuesta de Indicadores Laborales (EIL) se implementa bajo la órbita del Ministerio de Trabajo, Empleo y Formación de Recursos Humanos. Releva empresas privadas que emplean, al menos, 10 trabajadores, en Gran Buenos Aires, Gran Rosario y Gran Córdoba, considerando todas las actividades económicas con excepción de la producción primaria.

La EIL permite caracterizar y analizar el mercado laboral considerando las variaciones y la evolución del empleo registrado, como también la composición y estructura del mismo. En este sentido, brinda datos sobre modalidades de contratación, calificación de las tareas y horas trabajadas, entre otras.

Esta encuesta es la única fuente estadística que cuenta con información mensual sobre incorporaciones (altas de personal) y desvinculaciones (bajas de personal) en las empresas. De esta manera, es posible obtener información sobre creación o destrucción de empleo, así como de los movimientos de sustitución o remplazo de personal.

Las tasas que dan cuenta de estos movimientos se presentan por tipo de contratación, categoría ocupacional, califica-

¹ Comprende Minerales no metálicos, Muebles y el resto de actividades manufactureras no clasificadas previamente.

² Este apartado fue realizado en forma conjunta con la Dirección General de Estudios y Políticas de Empleo del Ministerio de Trabajo, Empleo y Formación de Recursos Humanos.

ción de las tareas de los trabajadores, rama de actividad y tamaño de las empresas.

La EIL se inscribe en la serie de encuestas o estadísticas de registro sobre movimientos de personal³ y salarios que se realizan a establecimientos. Las mismas se implementan en países con diferentes niveles de desarrollo como EEUU, Alemania, España, Austria, Francia, Corea y China, entre otros. Los países latinoamericanos que con cierta regularidad proveen este tipo de información son Brasil y Colombia.

Aspectos Metodológicos de la Encuesta de indicadores laborales⁴

Los objetivos de la Encuesta de Indicadores Laborales son:

- Conocer las características del empleo formal privado en cuanto a su nivel y estructura.
- Elaborar información que contribuya al diseño de programas de fomento del empleo privado.
- Obtener información sobre las necesidades de formación profesional que contribuyan a la planificación de planes de capacitación laboral.
- Aportar información para el rediseño de normas que regulan el mercado de trabajo.

La EIL se lleva a cabo desde el mes de diciembre del año 1995, aunque las etapas de muestreo, relevamiento y cálculo se ejecutaban en forma privada. La cobertura geográfica era el Gran Buenos Aires y el tamaño de la muestra ascendía a 200 casos

mensuales.

A partir de julio de 1998 las etapas de ejecución de muestreo, relevamiento y cálculo se realizan directamente por personal propio de la Dirección General de Estudios y Formulación de Políticas de Empleo del Ministerio de Trabajo, Empleo y Formación de Recursos Humanos. También comienza en esa época una revisión conceptual y metodológica, que comprende la ampliación y rediseño de la muestra, además de otros aspectos operacionales. Las series publicadas comienzan en esta fecha.

En julio de 1998 se incorporó el aglomerado Gran Córdoba con una muestra de 200 empresas, se amplió el tamaño de la muestra en Gran Buenos Aires a 400 casos (mayo de 1999) y, a partir de julio de 1999, se releva el Gran Rosario (200 casos). Actualmente, el aglomerado GBA está representado por una muestra de 800 empresas.

La unidad de información es la empresa, que puede constar de uno o más establecimientos dentro del área geográfica relevada. Se presenta con una periodicidad mensual, siendo el período de referencia el mes completo anterior. La cobertura sectorial incluye todas las ramas de actividad con excepción de las actividades primarias.

Se relevan empresas privadas con 10 o más trabajadores registrados en el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones (SIJP), comprendiendo al personal bajo cualquier modalidad de contratación (contrato por tiempo indeterminado -período de prueba y efectivo-, contrato de duración determinada -modalidades promovidas y otros-, personal de agencias y personal sin relación de dependencia; personas empleadas a tiempo completo y a tiempo parcial). Excluye a los propietarios que

³ A fin de mantener condiciones de comparabilidad, las definiciones y conceptos de la EIL se ajustan a las recomendaciones internacionales de la OIT sobre estadísticas de trabajo.

⁴ Información adicional sobre esta encuesta puede encontrarse en Internet, en la dirección www.trabajo.gov.ar/documentación/estadísticas/index.html.

trabajan y a los trabajadores familiares no remunerados.

La encuesta permite discriminar entre personal jerárquico, personal de producción de bienes y servicios y personal auxiliar de la empresa. A su vez, el personal de producción y auxiliar se clasifica según la calificación de la tarea que realiza en profesional, técnico, de calificación operativa y sin calificación.

Respecto de las horas trabajadas, se computan las horas pasadas en el lugar de trabajo, comprendiendo los períodos normales de trabajo y las horas extraordinarias y excluyendo las horas pagadas pero no trabajadas, tales como las vacaciones, feriados, ausencias por enfermedad o interrupciones para comidas.

En cuanto al diseño de la encuesta, el marco de muestreo surge del registro de empresas del SIJP. Se trata de una muestra estratificada por rama de actividad y, al interior de cada rama, por tamaño de la empresa.

Las empresas seleccionadas participan en la Encuesta de Indicadores Laborales seis y doce meses consecutivos. Tal esquema de participación y rotación de las empresas se realiza según el tamaño de la empresa seleccionada.

La información presentada

De aquí en adelante, se publicarán habitualmente, en el apéndice de este Informe Económico (Cuadros A.3.8 y A.3.9.), un conjunto de tabulaciones especiales de la EIL.

Los resultados estarán referidos a cada uno de los dominios geográficos relevados, Gran Buenos Aires, Gran Rosario y Gran Córdoba.

Las series incluirán la variación del empleo, las tasas de

creación y destrucción de puestos de trabajo en relación con el total de ocupados del período anterior, así como la tasa de reemplazo, que corresponde a la sustitución de personal al interior de cada firma.

Asimismo, se publicará el promedio de horas mensuales trabajadas y la proporción de horas extra del personal abocado estrictamente a tareas de producción y del personal auxiliar.

Esta información contará con una apertura sectorial que distingue el total de los agrupamientos Producción y Servicios. Debido a las oscilaciones de los sectores de actividad Construcción y Electricidad, Gas y Agua, el agregado Producción se restringe al sector manufacturero. En Servicios se incluyen las actividades de Comercio, Restaurantes y hoteles; Transporte, almacenaje y comunicaciones; Servicios financieros y a las empresas, Servicios comunales, sociales y personales.

Complementariamente se publicarán series trimestrales de variación del empleo y promedios de horas trabajadas para un conjunto de ramas seleccionadas.

A continuación se definen las tasas que se presentan en los cuadros del apéndice. A partir de éstas es posible obtener otros resultados con un álgebra sencilla.

Sea:

a = altas de personal

O = ocupados en el período anterior

b = bajas de personal

Tasa de Creación Bruta:

$$CB = \frac{a}{O}$$

Tasa de Destrucción Bruta:

$$DB = \frac{b}{O}$$

Ahora, las altas de personal pueden ser producidas por creación de nuevos puestos de trabajo o para reemplazar personal desvinculado de la firma:

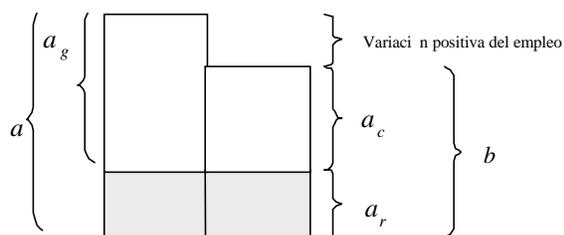
$$a = a_g + a_r, \text{ donde } a_g = \text{generación de empleo}$$

$$a_r = \text{reemplazo}$$

Entonces, obtenemos la tasa de reemplazo de personal, que no es otra cosa que la relación porcentual entre la cantidad de ingresos de personal que sustituye una cantidad equivalente de personal desvinculado y la cantidad de ocupados en el período anterior. En otras palabras, los movimientos no generadores de empleo:

$$\text{Tasa de Reemplazo: } R = \frac{a_r}{O}$$

Podemos observar las componentes que conforman las distintas tasas en el siguiente esquema:



A partir de dichas tasas, es posible construir indicadores de interés para diversos propósitos.

1. La suma de la creación y destrucción bruta de empleos arroja la movilidad total del mercado de trabajo asalariado:

$$\text{Tasa de Movilidad: } \frac{a + b}{O}$$

2. De ella puede obtenerse la:

Tasa de Movilidad Neta de reemplazos:

$$MN = CB + DB - 2R$$

3. Un indicador interesante puede ser la tasa de creación de puestos de trabajo, que surge de restar a la tasa de creación bruta la tasa de reemplazo de personal:

Tasa de Creación de puestos de trabajo: $C = CB - R$

4. En los períodos en que la variación del empleo es positiva, es decir, que hay creación neta de puestos de trabajo, el indicador anterior puede descomponerse en creación neta y una porción que es compensada por una cantidad equivalente de puestos destruidos en otras firmas.

$$\text{Tasa de Creación Neta: } CN = CB - R - \frac{a_c}{O}$$

donde a_c = compensadas

Un ejercicio análogo puede realizarse con la variación negativa del nivel de empleo.

$$\text{Tasa de Destrucción Neta: } DN = DB - R - \frac{a_c}{O}$$

Comparación entre la EIL y otras fuentes de información brindadas por empresas

· Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones (SIJP)

La EIL utiliza un marco muestral obtenido del padrón de las empresas contribuyentes del SIJP. La EIL considera a los establecimientos con 10 o más ocupados con personal en las áreas específicas de relevamiento.

Existen limitaciones para comparar con el SIJP,

ya que no es posible acotar los universos con exactitud, debido al nivel de agrupamiento de la información disponible.

Es posible homologar los sectores de actividad y, en el caso del Gran Buenos Aires, la ubicación geográfica. No es posible delimitar el universo de 10 ocupados y más y, en Rosario y Córdoba, el dominio jurisdiccional de aplicación.

· Encuesta Industrial Mensual (EIM)

La Encuesta Industrial Mensual del INDEC es otra fuente importante de información proveniente de establecimientos. Debido a que la información provista por cada una de las encuestas incorpora objetivos, conceptos y definiciones distintas, es conveniente presentar estas divergencias conceptuales que deben considerarse en un análisis comparativo.

Conceptos	Encuesta de Indicadores Laborales	Encuesta Industrial
Cobertura geográfica	A partir de muestras independientes cubre los aglomerados de GBA, Rosario y Córdoba.	Considera una muestra diseñada a nivel nacional.
Cobertura sectorial	Considera al sector industrial en su aporte dentro de la estructura de empleo del sector privado.	El sector industrial es el objetivo principal del relevamiento.
Definiciones de empleo	<p>1. Todo el personal (obreros y empleados) que trabaja en la empresa: personal jerárquico, de producción y auxiliar.</p> <p>2. Cualquier modalidad de contratación: contrato por tiempo indeterminado, periodo de prueba y efectivo, con duración determinada, personal de agencias y personal sin relación de dependencia. Tiempo completo y a tiempo parcial.</p>	<p>1. Obreros afectados directamente al proceso productivo (hasta supervisor inclusive).</p> <p>2. El personal mensualizado o jornalizado, en relación de dependencia o contratado a término. No incluye al personal contratado por agencia, personal técnico, administrativo y jerárquico.</p>
Variables relevantes	Empleo, modalidades de contratación, calificación de las tareas, tamaño de las empresas.	Volumen físico de producción, obreros ocupados, salarios.



PRECIOS

I. Evolución de los Principales Índices

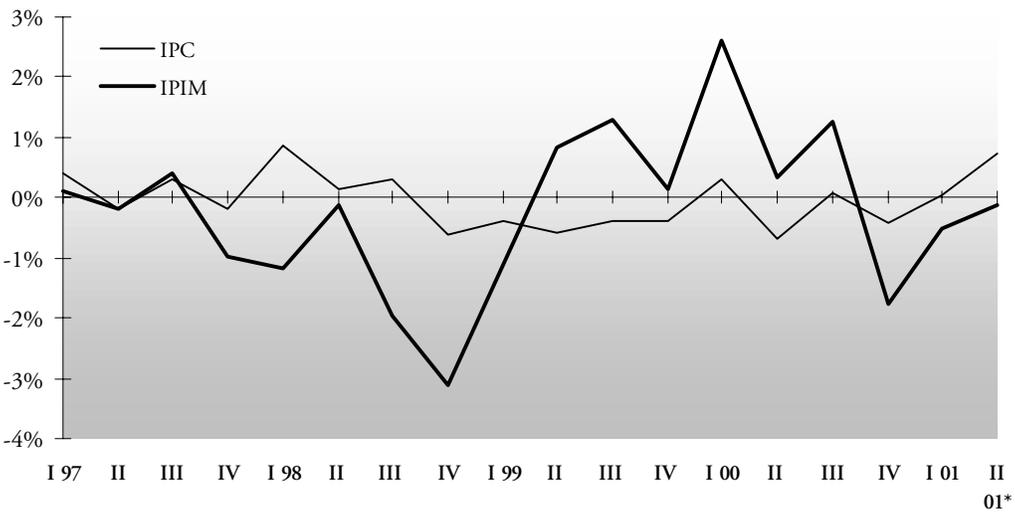
■ En el primer trimestre del año 2001 los índices de precios de la economía argentina continuaron mostrando gran estabilidad, con una leve deflación en precios mayoristas y una suave recuperación en los minoristas. Los precios implícitos del producto descendieron levemente, interrumpiendo la recuperación del año 2000. Las condiciones de estancamiento de la demanda agregada fueron acompañadas por una pequeña mejora de los términos del intercambio externo, si bien los precios de las commodities exportadas por Argentina apenas mejoraron.

El escenario internacional estuvo caracterizado por bajas en las tasas de interés de corto plazo frente a la desaceleración

económica global, fuertes caídas accionarias en Estados Unidos, en particular en los sectores de alta tecnología, y debilidad de las monedas de Brasil y Europa.

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) en el Gran Buenos Aires registró una variación positiva del 0,1% entre diciembre de 2000 y marzo de 2001, un valor que significó una mínima reversión de la tendencia deflacionaria que este indicador arrastra desde el inicio de la recesión a fines de 1998. Sin embargo, corresponde señalar que en esta suba influyó el aumento de tarifas del transporte público de pasajeros. Por su parte, el Índice de Precios Internos Mayoristas (IPIM) cayó 0,5% en el primer trimestre del año, debido a una baja en los precios

GRAFICO 4.1
TASAS DE VARIACION TRIMESTRAL DE LOS INDICES DE PRECIOS MINORISTAS Y MAYORISTAS



* Abril-Mayo'2001

PRECIOS

de los productos primarios, puesto que los bienes manufacturados no variaron y los productos importados sólo descendieron marginalmente. De esta forma, los precios combinados cayeron mínimamente en el primer trimestre (-0,2%). Finalmente, el Índice del Costo de la Construcción (ICC) se recuperó 0,2% en el mismo período (Gráfico 4.1).

En el **bimestre abril-mayo** de 2001 se reforzó la recuperación de los precios minoristas (subieron 0,7%), mientras que los mayoristas prácticamente no se modificaron (-0,1%) y el costo de la construcción aumentó 0,2%. Como resultado los precios combinados avanzaron 0,3%. Considerando el último

año (mayo de 2000 a mayo de 2001), el IPC subió 0,2%, un resultado significativo ya que es la primera variación anual positiva después de 26 meses de deflación. Por el contrario, los precios mayoristas cayeron 0,6% en el mismo período y los precios combinados lo hicieron en 0,2%. (Cuadro 4.1 y Cuadros A.4.1, A.4.2 y A.4.3 del Apéndice Estadístico).

En el Gráfico 4.1 se observa que a partir de 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. Por otra

CUADRO 4.1

Indices de precios

Tasas de variación trimestral, en % (1)

Período	IPC	IPIM	IP Combinado (2)	IPIB	IPP	IC Construcción
I - 95	0,8	1,2	1,0	1,3	0,7	3,5
II - 95	0,3	3,8	2,0	1,3	1,3	0,0
III - 95	0,3	0,7	0,5	0,7	1,1	-1,5
IV - 95	0,2	0,0	0,1	0,0	0,2	-1,2
I - 96	-0,6	0,9	0,2	0,8	1,1	-1,0
II - 96	-0,1	1,0	0,4	1,2	1,5	-0,1
III - 96	0,6	0,7	0,7	0,5	0,6	-3,7
IV - 96	0,1	-0,5	-0,2	-1,9	-2,0	-0,3
I - 97	0,4	-0,1	0,1	-0,2	0,0	0,2
II - 97	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,5	0,6
III - 97	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,7
IV - 97	-0,2	-1,0	-0,6	-1,0	-0,8	-0,4
I - 98	0,9	-1,2	-0,2	-1,2	-1,7	0,0
II - 98	0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,3	-0,3
III - 98	0,3	-2,0	-0,8	-1,3	-1,4	-0,2
IV - 98	-0,6	-3,1	-1,9	-3,4	-3,3	0,5
I - 99	-0,4	-1,1	-0,8	-1,1	-1,7	0,5
II - 99	-0,6	0,8	0,1	0,9	1,0	-0,3
III - 99	-0,4	1,3	0,4	1,4	1,7	-0,5
IV - 99	-0,4	0,2	-0,1	0,1	0,0	0,0
I - 00	0,3	2,6	1,5	2,0	2,1	-0,4
II - 00	-0,7	0,3	-0,2	0,4	0,2	-0,9
III - 00	0,1	1,2	0,7	1,3	1,5	-0,9
IV - 00	-0,4	-1,8	-1,1	-1,8	-1,5	-1,1
I - 01	0,1	-0,5	-0,2	-0,4	-0,8	0,2
Abr-May'01 (*)	0,7	-0,1	0,3	0,1	0,1	0,2

(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.

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	
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
2001			
I trim**	102,1	-1,4	-0,5

⁽¹⁾ Variaciones con respecto al período anterior.

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

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

** Cifras provisionarias.

Fuente: Secretaría de Política Económica

parte, en lo que va del año 2001 se insinúa una recuperación de los precios minoristas luego de la deflación experimentada en 1999 y 2000, si bien partiendo desde niveles similares a los de hace 5 años.

Los precios implícitos en el PIB del primer trimestre de

2001 cayeron 1,4% con respecto al trimestre anterior, y sólo 0,5% en la comparación anual contra el primer trimestre de 2000. Esto implicó que se detuvo la recuperación de los precios promedio del producto experimentada en el año 2000. La evolución del último año y medio se debió básicamente a la variación del precio del petróleo, que subió fuertemente en 2000 y

PRECIOS

últimamente tendió a estabilizarse. Cabe destacar que los precios implícitos del PIB durante 2000 fueron equivalentes a los del año 1994, mientras que, por caso los índices correspondientes al PIB de Estados Unidos subieron aproximadamente 11% , en ese intervalo (Cuadro 4.2).

Observando en detalle los precios implícitos sectoriales, se comprueba que los correspondientes a los sectores productores de bienes verificaron en el primer trimestre de este año una

leve mejora interanual de 0,7%, mientras que los de sectores productores de servicios cayeron en una proporción casi similar (-0,9%). Como resultado de esta evolución, la relación de precios entre los sectores productores de bienes y los de servicios mejoró 1,6% en beneficio de los primeros en el primer trimestre de 2001. Este importante indicador viene recuperándose desde principios de 2000, si bien todavía se encuentra por debajo de los niveles alcanzados durante 1996, 1997 y 1998 (Cuadro 4.3).

CUADRO 4.3
Índice de precios implícitos en el PIB de Sectores Productores de Bienes y de Servicios
 Base 1993=100

Período	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
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.	103,1	102,6	100,5
2001			
I trim.*	99,7	101,7	98,0

* Cifras provisionarias.

Fuente: Secretaría de Política Económica

PRECIOS

En el Cuadro 4.4 se presentan las tasas de inflación minorista y mayorista de la Argentina y de las principales economías con las que comercia. En el primer trimestre de 2001 la Argentina experimentó la menor variación del Cuadro con la excepción de Japón, donde volvió a registrarse deflación para los precios minoristas. En términos de inflación anual, hacia el primer trimestre de este año los precios minoristas en el área del euro registraban una leve aceleración hasta niveles de 2,9%, Estados Unidos marcaba un aumento algo superior del 3,2%, mientras que por otra parte Japón aún mostraba una deflación del 0,4%. Esta diferencia se debe básicamente a que Japón se encuentra nuevamente en una fase recesiva, que muchos analistas estiman continuará durante este año. Por el contrario, Estados Unidos está en una etapa de desaceleración del fuerte creci-

miento del año pasado, y finalmente Europa atraviesa una evolución similar pero más atenuada. En cuanto a los precios mayoristas, en el último trimestre se percibe una aceleración en Brasil y en Europa, en el primer caso derivada de la debilidad de la moneda y la expansión económica del año 2000, mientras que en Europa debido a la caída del euro junto con la fortaleza de los precios del petróleo. Este aumento provocará probablemente una aceleración de la inflación minorista tanto en Brasil como en Europa. Por ejemplo, en mayo pasado se registró en Alemania el mayor índice minorista de los últimos 7 años (3,5% anual).

Por otra parte, se estima que la desaceleración económica en los países desarrollados será balanceada mediante políticas monetarias más flexibles. Cabe destacar que si bien la Unión

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

Periodo	PRECIOS AL CONSUMIDOR						
	Argentina	Brasil	Chile	EEUU	Alemania	Japón	Francia
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
I Trim 01	0,1	1,3	0,8	1,0	1,3	-0,2	0,3
Periodo	PRECIOS MAYORISTAS						
	Argentina	Brasil	Chile	EEUU	Alemania	Japón	Francia
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	0,7	0,9	-0,4	-0,4	-0,5
I Trim 01	-0,5	3,3	-0,7	0,6	1,1	-0,1	0,8

(1) Acumulación de las tasas de variación de los meses del trimestre.
Fuente: FMI y The Economist.

Europea registró menor inflación que Estados Unidos durante 1999 y 2000, en ese período se produjo la fuerte depreciación del euro con relación al dólar (en el orden del 20% con respecto a 1998). Por el contrario, el yen se valorizó hasta fines de 2000, y últimamente sufrió una leve caída. Los pronósticos de los organismos internacionales son contradictorios sobre la evolución a corto plazo del euro, pues algunos afirman que se recuperará este año, pero otros estiman que ello sólo ocurrirá a partir de 2002.

II. Índice de Precios al Consumidor

El mínimo incremento del 0,1% en el nivel general del IPC durante el primer trimestre de 2001 fue consecuencia de alzas principalmente en los capítulos de Alimentos y bebidas (0,5%) y Salud (1,2%). En el primer caso, el aumento interrumpió la tendencia a la deflación que mostraba este rubro desde 1996, mientras que por el contrario en Salud las subas se vienen produciendo desde hace varios años. Estos incrementos

CUADRO 4.5
Tasas de Variación del IPC por capítulos (en %) (1)

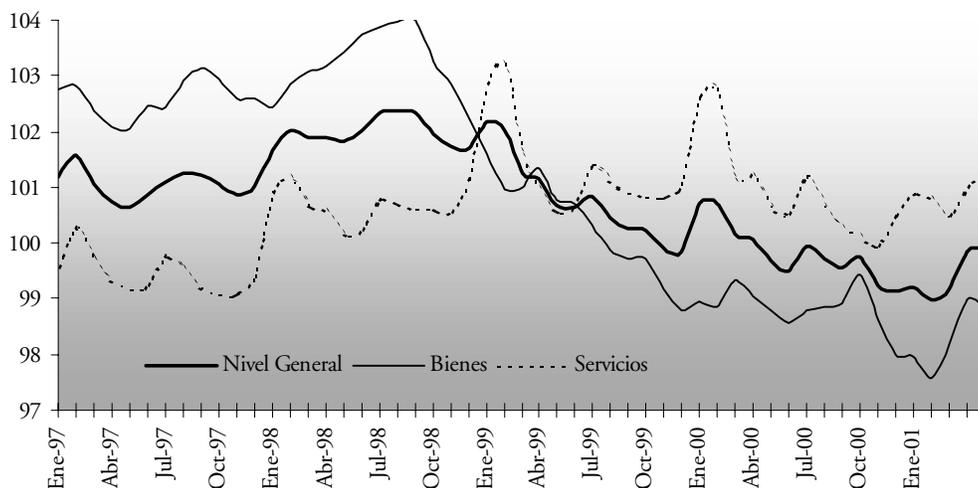
Capítulo	Pond. (%) (2)	1999	2000	I 00	II 00	III 00	IV 00	I 01	Abr-May'01
Alimentos y Bebidas	31,29	-5,1	-1,5	0,6	-1,0	0,4	-1,5	0,5	0,3
Indumentaria	5,18	-3,9	-4,6	-1,4	-0,2	-2,3	-0,8	-4,0	6,2
Vivienda	12,69	1,0	-0,1	0,1	0,9	0,0	-1,0	0,1	1,3
Equipamiento del hogar	6,55	-1,6	-2,2	-0,3	-0,4	-0,7	-0,7	0,3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

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

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

Fuente: INDEC.

GRAFICO 4.2
Índice de Precios al Consumidor GBA - Bienes y Servicios
Base 1999 = 100



PRECIOS

fueron contrarrestados por caídas en Indumentaria (-4%) y Educación (-1,2%). Por otra parte, durante el bimestre abril-mayo de 2001 el IPC experimentó una variación positiva (0,7%) provocada básicamente por aumentos en los agrupamientos de Vivienda y Transporte y Comunicaciones (1,3% cada uno), y una fuerte recuperación en Indumentaria (6,2%) debido al cambio de temporada. La merma más importante correspondió a Esparcimiento (-0,7%) debido al receso de la temporada turística (Cuadro 4.5).

hasta mayo de 2001, se percibe un pequeño aumento del IPC del 0,2% anual, empujado particularmente por los capítulos de Transporte y Comunicaciones (2,3%) y Salud (1%). Los capítulos que presentaron las bajas más importantes fueron Indumentaria (-1,7%), Educación y Equipamiento y Mantenimiento del Hogar (-1,3% en cada caso).

Analizando los precios relativos en el IPC, en el Cuadro 4.6 se observa que en los primeros cinco meses de 2001 se mantuvieron prácticamente constantes los precios de los Bienes, mientras que los correspondientes a los Servicios subieron

Observando lo ocurrido durante los últimos doce meses

CUADRO 4.6

IPC: Evolución de Bienes y Servicios

Indices (Abril 1991 = 100) y tasas de variación (en %) (1)

Promedio del Período	Bienes		Servicios				Precios relativos		
	Índice	Var.	Privados ⁽²⁾		Públicos ⁽³⁾		Serv. Priv./	Serv. Púb./	Serv. Púb./
			Índice	Var.	Índice	Var.	Bienes	Bienes	Serv. Priv.
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
2001	130,13	-1,0	179,35	0,1	196,12	1,1	137,82	150,71	109,35
I - 01	129,56	-1,2	179,80	1,3	194,08	0,0	138,78	149,81	107,95
May'01*	131,00	1,1	178,64	-0,6	199,76	2,9	136,36	152,49	111,83

* 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.

(0,7% en los servicios privados y 3% en los servicios públicos, en este último caso debido al aumento de las tarifas del transporte y el gas natural). Como consecuencia, durante el período enero-mayo de 2001 volvieron a aumentar las relaciones de precios entre servicios y bienes, y también la relación entre precios de servicios públicos y de servicios privados. Cabe aclarar que con el nuevo año base 1999 adoptado para la medición del IPC, las diferencias acumuladas entre bienes y servicios desde el inicio del plan de convertibilidad aparecen desde ahora menos pronunciadas (Gráfico 4.2, Cuadro 4.6 y Cuadro A.4.4 del Apéndice Estadístico).

III. Índices de Precios Mayoristas

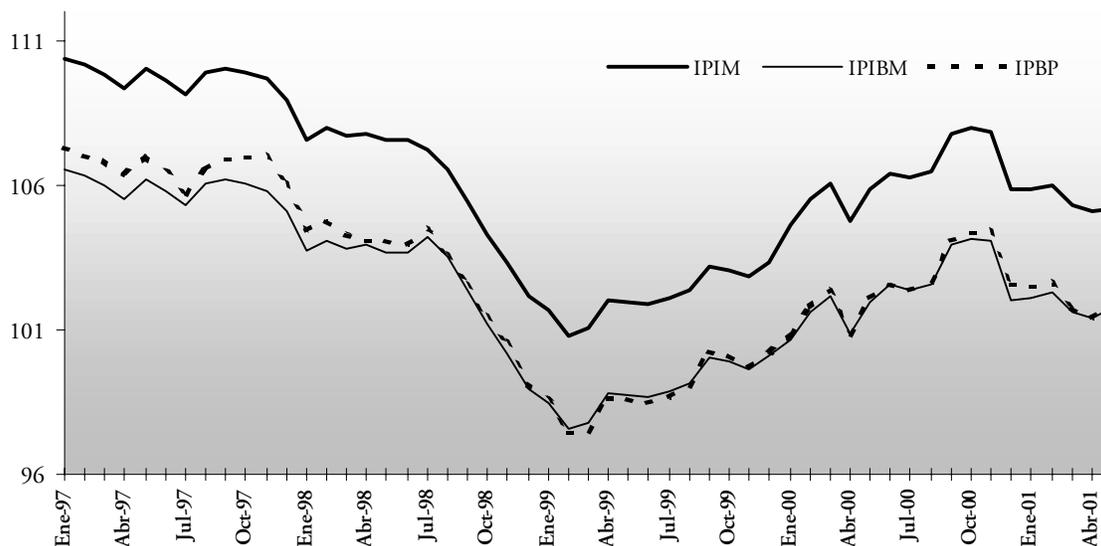
En el primer trimestre de 2001 los precios mayoristas en Argentina bajaron suavemente, continuando con la tendencia que ya mostraban en el último trimestre del año pasado. Esta caída interrumpió así la recuperación ocurrida entre principios de 1999 y fines de 2000, debida principalmente al fuerte incremento de los precios de algunas commodities, en particular

el petróleo y los metales. La desaceleración del primer trimestre fue explicada por los productos primarios, mientras que los manufacturados e importados se mantuvieron estables. No obstante en los meses posteriores (abril y mayo) el comportamiento de estos rubros se invirtió (Gráfico 4.3).

En el Gráfico 4.3 se percibe claramente la recuperación de los precios mayoristas desde principios de 1999 hasta fines de 2000. Dicha recuperación se concentró en los productos primarios, lo que se tradujo en una mejora relativa de sus precios respecto de los productos manufacturados del 15% en promedio (año 2000 contra año 1999). A partir de entonces estos precios sufrieron una caída, motivada esta vez por leves bajas repartidas uniformemente entre los distintos rubros mayoristas (Cuadros A.4.5, A.4.6 y A.4.7 del Apéndice Estadístico).

En el primer trimestre de 2001 el Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) retrocedió 0,5%, debido básicamente a la caída de los productos primarios (-2,4%), y en menor medida los importados. En cuanto a los productos manufacturados, sus precios prácticamente no variaron. Por el contrario, en el

GRAFICO 4.3
Sistema de Índices de Precios Mayoristas (SIPM)
Nivel General (1993=100)



PRECIOS

bimestre abril-mayo la mínima variación negativa del IPIM (-0,1%) fue provocada por evoluciones contradictorias entre los productos primarios (que subieron 1,9%) y los manufacturados y la electricidad (que cayeron 0,6%). Los productos importados también retrocedieron 1,2%. Evaluados hacia mayo de 2001, los precios mayoristas registran una caída anual del 0,6%. Esta baja está explicada principalmente por los productos primarios (descendieron 1,2% en el año, en especial los combustibles y los productos pesqueros), mientras que los manufacturados sólo cayeron marginalmente. Se destacan los fuertes retrocesos en equipos y aparatos de radio y televisión (-22%) y equipos de medicina e instrumentos de precisión (-7%). Las mejoras más significativas ocurrieron en tabaco (8,8%) y productos refinados del petróleo (5,5%). Sobresale también en el año la baja en el precio de la electricidad (-6%), a pesar de que la demanda de este fundamental insumo se expandió fuertemente en 2000. Los productos importados caen interanualmente 4% hasta mayo pasado, continuando la tendencia exhibida desde 1996.

El Índice de Precios Internos Básicos al por Mayor (IPIB), que excluye a los impuestos contenidos en el IPIM, bajó 0,4% en el primer trimestre de 2001, y se estabilizó en el bimestre abril-mayo. Por su parte, el Índice de Precios Básicos del Productor (IPP), que representa sólo a los bienes producidos en el país, descendió 0,8% en el primer trimestre del año y subió sólo 0,1% en el bimestre abril-mayo. Las variaciones de sus rubros fueron en ambos casos similares a las del IPIM (Cuadro 4.7).

CUADRO 4.7
Sistemas 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		
			Total	Primarios	
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
I - 01	-0,5	-0,5	-2,4	0,0	-0,2
Abr-May'01*	-0,1	0,0	1,9	-0,6	-1,2
2. INDICE DE PRECIOS INTERNOS BASICOS AL POR MAYOR (IPIB)					
	Nivel Gral.		Productos Nacionales		Productos Importados
	Total	Primarios	Manufacturados y Energía Eléctrica		
			Total	Primarios	
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
I - 01	-0,4	-0,4	-2,3	0,1	-0,2
Abr-May'01*	0,1	0,1	1,9	-0,4	-0,2
3. INDICE DE PRECIOS BASICOS DEL PRODUCTOR (IPP)					
	Nivel Gral.		Productos Nacionales		
	Total	Primarios	Manufacturados y Energía Eléctrica		
			Total	Primarios	
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	
I - 01	-0,8	-0,8	-3,2	-0,1	
Abr-May'01*	0,1	0,1	1,7	-0,4	

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

(*) Datos provisorios.

Fuente: INDEC.

IV. Costo de la Construcción

El Costo de la Construcción en el Gran Buenos Aires (ICC) subió marginalmente durante el primer trimestre del año 2001 (0,2%). Asimismo, los datos provisorios del bimestre abril-mayo de este año muestran una mejora de similar magnitud. Por primera vez en los últimos tres años, este indicador parece haber encontrado su piso. En particular, se destaca el hecho de que el rubro Mano de Obra, el que más había caído hasta el año pasado, fue esta vez el responsable de la mínima recuperación

(subió 1,5%). Por el contrario, el rubro Materiales siguió bajando (-0,4%). Además, el nivel general de este índice se encontraba en mayo de 2001 en valores 4% 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

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

Fin de:	Nivel General		Materiales		Mano de obra		Gastos Generales	
	Índice	Var.	Índice	Var.	Índice	Var.	Índice	Var.
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	95,5	-3,1	98,3	-1,9	92,3	-4,6	97,5	-1,8
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	95,5	-0,9	98,3	-0,5	92,3	-1,5	97,5	-0,4
2001	95,9	0,4	97,9	-0,4	93,7	1,5	97,3	-0,2
I - 01	95,7	0,2	98,0	-0,3	93,1	0,9	97,7	0,2
Abr-May'01*	95,9	0,2	97,9	-0,1	93,7	0,6	97,3	-0,4

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

(*) Datos provisorios.

Fuente: INDEC.

2000 después de las fuertes bajas de los años anteriores, interrumpieron su alza en la segunda mitad de ese año. En el primer trimestre de 2001 se mantuvieron estables, con una mínima variación positiva del 0,8% con relación al trimestre anterior. En particular, el petróleo bajó en promedio con relación al cuarto trimestre del año 2000, si bien en los últimos meses volvió a subir y alcanzó valores de U\$S 30 por barril en junio. También subió sostenidamente el precio del gas natural. Los cereales mejoraron levemente en el primer trimestre, mientras que los metales cayeron marginalmente. También cayeron en términos interanuales los precios de los bienes importados.

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 (en especial en Estados Unidos y en menor medida en Europa). Sin embargo, las variaciones proyectadas son apenas positivas para los alimentos (1%), que son los que se encuentran en niveles más bajos, e incluso negativas para los aceites vegetales. Los metales y el resto de las materias primas agrícolas se mantendrían estables. Para los precios del petróleo, la estimación indica que se sostendrán en niveles cercanos a los U\$S 25 por barril, si bien esto dependerá en gran parte de la política de cuotas que adopte la OPEP. Recientemente se produjo la retirada de Irak del mercado debido a las sanciones impuestas por las Naciones Unidas, por lo que el crudo volvió a subir. Hay que destacar también la existencia de problemas de falta de infraestructura energética en algunas regiones de Estados Unidos y de Brasil, por lo que parece improbable una baja de precios. Este escenario beneficia a Argentina, que es un país exportador de energía.

De acuerdo al índice elaborado por la revista "The Economist", hacia principios de 2001 estaban subiendo los alimentos (con una variación anual positiva cercana al 3%), pero

caían los metales (-6%) y también las manufacturas (-6%). Hay que señalar que la aparente deflación de commodities agrícolas e industriales expresadas en dólares encubre el fortalecimiento de la divisa norteamericana durante los últimos tres 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 primer trimestre de 2001 subió 2,3% frente al del trimestre anterior, acumulando así un significativo 22% de incremento con relación al primer trimestre de 2000 (Cuadro 4.9). Esta mejora se sostuvo durante lo transcurrido del segundo trimestre de este año, ya que el trigo avanzó otro 2% hasta mediados de junio. El precio del maíz creció 3,3% en el primer trimestre del año con respecto al trimestre anterior, si bien esto sólo le alcanzó para recuperar los niveles del primer trimestre de 2000. Al contrario del trigo, el maíz volvió a caer en el segundo trimestre de este año, reflejando condiciones relativas de mayor producción en ese mercado, especialmente de Brasil. El arroz prácticamente no cambió en el primer trimestre de este año, pero perdió 24% en comparación con el precio del primer trimestre de 2000. No obstante, este cultivo tiene una significación muy inferior al trigo o al maíz para Argentina, representando sus ventas externas aproximadamente el 10% de las de cada uno de aquéllos. Las previsiones de precios del FMI pronostican una recuperación del orden del 6% para el trigo y del 10% para el maíz para el año 2002. En lo que respecta a la elaboración de carnes, su precio promedio cayó 3% en el primer trimestre del año, a la vez que retrocedían fuertemente los embarques ante la aparición de focos de fiebre aftosa. Se estima que el precio continuaría cayendo en los próximos meses, y esta baja podría trasladarse incluso al mercado interno, de no producirse una rápida apertura de los mercados de exportación.

Los precios de la soja y sus derivados retrocedieron du-

PRECIOS

rante el primer trimestre de 2001, revirtiendo la recuperación del trimestre anterior. En particular el aceite, que es el de mayor valor unitario, se encuentra en niveles marcadamente deprimidos (50% más bajo que en 1997), debido a la competencia del aceite de palma proveniente de Asia y al aumento de la producción en el Mercosur. En el período enero-marzo la semilla cayó 3,3%, la harina lo hizo en 10,6% y el aceite retrocedió 1,3%. Con respecto a los precios del primer trimestre del año 2000 las pérdidas fueron del 5% para la semilla y del 14% para el aceite, pero sin embargo la harina de soja subió 2%. Se prevé que la demanda de harina de soja subirá en Europa, como consecuen-

cia de la eliminación de las harinas cárnicas que provocaron la enfermedad de la encefalopatía bovina. Más recientemente, en los meses de abril y mayo el aceite de soja se recuperó parcialmente, pero la semilla volvió a caer. En lo que respecta al aceite de girasol, su precio avanzó sostenidamente durante el primer y segundo trimestres de este año, acumulando una suba de 15% hasta junio con relación al precio de fines de 2000. Este producto, si bien menos importante en el comercio mundial, representa no obstante para Argentina el 10% de los ingresos por las exportaciones de productos primarios.

Las restantes materias primas agrícolas en general baja-

CUADRO 4.9

Precios Internacionales de Productos Básicos

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

Producto	Especificación de precios	Unidad	1999	2000	2000				2001
					I trim	II trim	III trim	IV trim	
Cereales									
Trigo	USA (fob) Golfo de México	U\$/TM	-11,1	1,8	0,9	2,8	1,8	14,3	2,3
Maíz	USA (fob) Golfo de México	U\$/TM	-11,8	-2,2	9,3	-2,1	-16,3	16,9	3,3
Arroz	Tailandia (fob) Bangkok	U\$/TM	-18,4	-18,1	6,7	-14,6	-9,8	0,0	-1,6
Soja y Aceites Vegetales									
Semilla de soja	USA (cif) Rotterdam	U\$/TM	-18,4	5,5	6,0	5,2	-9,9	4,0	-3,3
Harina de soja	USA (cif) Rotterdam	U\$/TM	-10,6	24,3	6,4	2,7	-3,2	14,9	-10,6
Aceite de soja	Puertos Holanda (fob)	U\$/TM	-31,6	-21,0	-5,5	-4,7	-5,5	-3,1	-1,3
Bebidas									
Café	Promedio de El Salvador, Guatemala y México. New York	U\$\$/cents/LB	-22,7	-16,7	-6,4	-13,6	-12,4	-10,3	-5,7
Cultivos Industriales									
Algodón	Índice Liverpool (cif)	U\$\$/cents/LB	-19,7	11,3	14,8	13,1	1,2	5,5	-6,0
Lana Fina	Australia - Nueva Zelandia - U.K.	U\$\$/cents/Kg	-7,0	-6,3	-2,4	-1,7	-7,3	-9,5	-3,3
Tabaco	USA. Tabaco no procesado	U\$\$/TM	-7,0	-3,4	-0,3	-2,1	-1,8	-0,3	-1,0
Azúcar	Promedio Nueva York - Londres	U\$\$/cents/LB	-29,2	28,6	-15,6	29,6	42,9	-1,0	-5,1
Metales y minerales									
Cobre	U.K - Puertos Europeos (cif)	U\$\$/cents/LB	-4,9	15,4	3,8	-3,7	7,6	-1,2	-4,8
Aluminio	Puertos U.K. (cif)	U\$\$/TM	0,1	14,0	9,7	-10,1	5,9	-3,3	4,4
Mineral de hierro	Brasil Puertos Nordeste (fob)	U\$\$/TM	-9,1	6,7	3,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Níquel	U.K Puertos N.O. Europeo (cif)	U\$\$/TM	29,8	43,8	20,6	0,4	-12,1	-10,1	-11,7
Combustibles									
Petróleo Crudo	Promedio U.K. Brent, Dubai, WTI	U\$\$/barril	38,8	55,5	12,0	0,9	11,2	-0,4	-9,7
Gas Natural	Gas natural Ruso. Alemania.	U\$\$/ 1000 M3	-19,8	86,2	49,9	5,6	11,2	9,5	7,3

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

Fuente: Ministerio de Economía con información del F.M.I.

ron durante el primer trimestre de 2001 (8% de pérdida). El café continuó su caída y perdió otro 5,7%, con lo que acumuló una pérdida de más del 35% en los últimos dos años. El algodón también retrocedió cerca del 6%, con lo que descontó parcialmente las ganancias del año 2000. La lana descendió otro 3,3% durante el primer trimestre, que se suma así a tres años previos de bajas anuales consecutivas. El azúcar cayó 5,1% en el primer trimestre, revirtiendo parcialmente la recuperación relativa del año 2000 (si bien está todavía en niveles 30% inferiores a los de 1997). Finalmente, el tabaco se mantuvo relativamente estable en el primer trimestre, aunque cayó 5% en promedio en el último año.

La recuperación de los precios de los metales se interrumpió durante el último trimestre de 2000 y se convirtió en caída en el primer trimestre de este año. El cobre retrocedió 4,8% en el período enero-marzo contra el promedio del trimestre anterior, pero mucho más lo hizo el níquel (-11,7%). Por su parte, el valor del hierro no se modificó y el aluminio tuvo incluso una mejora del 4,4% con relación al último trimestre del 2000. Con relación a los valores promedio del primer trimestre del año anterior, las variaciones acumuladas fueron fuertemente negativas para el níquel (cayó 30%), y en menor medida para el aluminio y el cobre (-4% y -2% respectivamente).

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 la economía mundial durante 2000, y ahora ambas parecen morigerarse frente a la desaceleración que se pronostica para este año.

El precio promedio del petróleo crudo retrocedió 9,7% en el primer trimestre del año con respecto al trimestre anterior. No obstante, acumuló una mejora promedio del 12% desde marzo y hasta la primera mitad de junio, cuando nuevamente rozó los U\$S 30 por barril. Sus niveles de precios continúan en

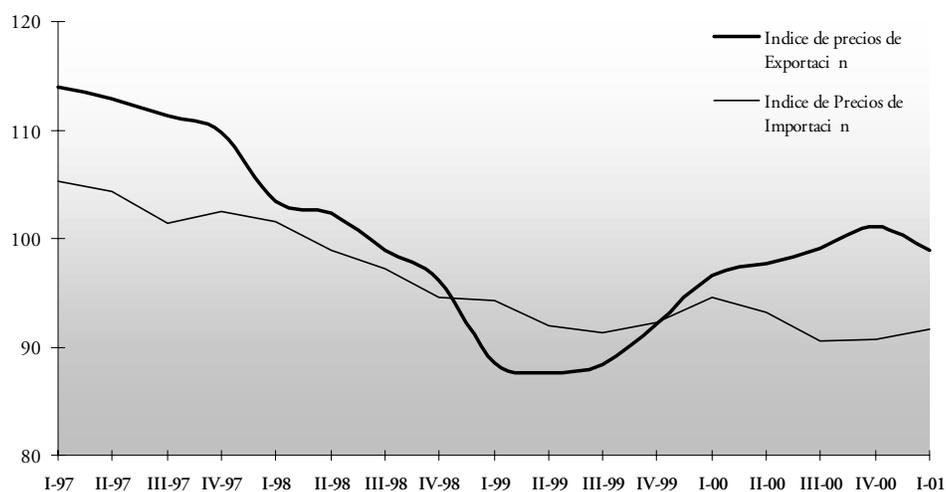
valores máximos para los últimos veinte años, desde la segunda crisis del petróleo a principios de los años '80. Esto sucedió sólo dos años después de que este combustible hubiera caído a sus niveles mínimos (U\$S 11). La política de precios de la OPEP busca mantener las cotizaciones en el rango de U\$S 25 a U\$S 28 por barril. Por último, el precio del gas natural continuó avanzando 7,3% en el primer trimestre, acumulando así una ganancia del 38% con respecto al primer trimestre del año anterior.

Hay que remarcar que con motivo de esta mejora en los combustibles, el saldo del comercio para Argentina durante el año 2000 sumó 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. En el primer trimestre del año, los precios de las exportaciones de combustibles volvieron a subir levemente, 1% interanual, a lo que se sumó un pequeño incremento en las cantidades embarcadas.

VI. Índices de Precios del Comercio Exterior: primer trimestre del año 2001

De acuerdo con las cifras del INDEC, en el primer trimestre de 2001 los términos del intercambio (relación entre los precios de las exportaciones y los de las importaciones) interrumpieron la tendencia alcista experimentada desde mediados de 1999. Los precios promedio de las exportaciones de bienes bajaron 2,2% con respecto al trimestre anterior, mientras que los de las importaciones de bienes subieron 1,1% (Gráfico 4.4). Esto tuvo como resultado neto una caída de los términos del intercambio del 3,2% (Gráfico 4.5). No obstante, en la comparación interanual la variación es aún positiva, ya que la suba de precios de las exportaciones (2,4%), junto a la baja para los precios de las importaciones (-3%), redundaron en una ganancia del 5,5% con relación al primer trimestre de 2000. Así, el

GRAFICO 4.4
Indices de Precios del Comercio Exterior
Evolución trimestral - Base 1993=100

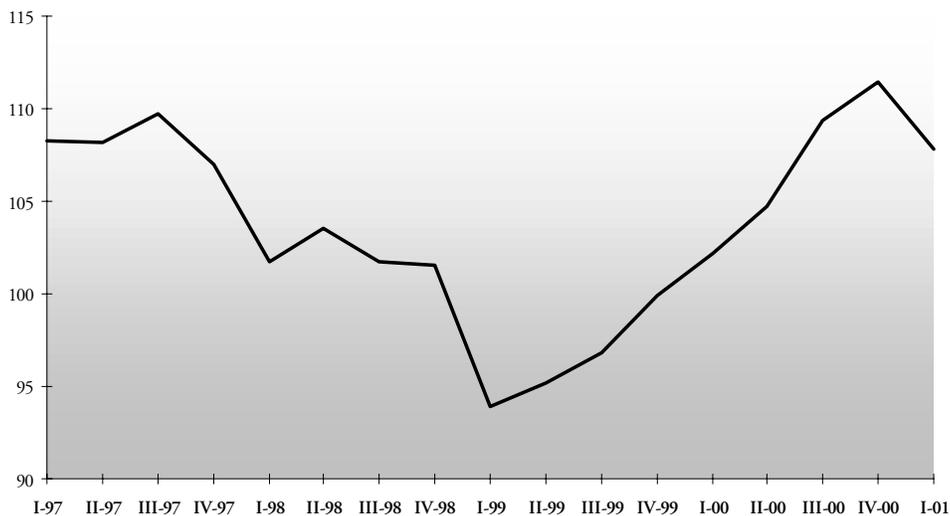


índice de los términos del intercambio recuperó sus valores del año 1997, si bien ahora como resultado de precios sensiblemente menores a los de aquel año, tanto para las exportaciones como para las importaciones.

DEC, en el año 2000 se verificó una fuerte recuperación de los términos del intercambio, que fue del 11% con relación a los valores mínimos del año anterior. Tal desempeño obedeció a la suba de casi igual magnitud en los precios de las exportaciones, ya que los de las importaciones se mantuvieron prácticamente estables. Es importante destacar que en esta mejora jugaron un

Analizando los promedios anuales revisados por el IN-

GRAFICO 4.5
Índice de Términos del Intercambio
Base 1993=100



PRECIOS

papel determinante los combustibles, ya que los restantes rubros tuvieron variaciones de mucha menor magnitud (Cuadro 4.10).

En el Cuadro A.4.10 del apéndice estadístico se presentan distintas estimaciones del tipo de cambio real argentino

(precio de la moneda extranjera en términos del peso). En el primer cuatrimestre de este año el valor promedio de este indicador en relación con el dólar de EE.UU. subió 4% utilizando como deflactor los precios minoristas (con respecto a los valores del mismo período de 2000). Esto sucedió básicamente por efecto de la deflación minorista doméstica, que contrastó con la

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*	98,6	10,7		92,1	-0,3		107,1	11,0	
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.*	96,6	4,9	9,2	94,5	2,5	0,3	102,2	2,3	8,8
II trim.*	97,6	1,0	11,4	93,2	-1,4	1,3	104,7	2,4	10,0
III trim.*	99,1	1,5	12,1	90,6	-2,8	-0,8	109,4	4,5	13,0
IV trim.*	101,1	2,0	9,8	90,7	0,1	-1,6	111,5	1,9	11,6
2001									
I trim.*	98,9	-2,2	2,4	91,7	1,1	-3,0	107,9	-3,2	5,5

(1) Variaciones con respecto al período anterior

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

* Cifras provisionarias.

Fuente: INDEC.

inflación promedio del 3% en EE.UU. Así el tipo de cambio real contra el dólar continuó con su paulatina recuperación iniciada en 1996.

La evolución fue la inversa con respecto a la eurozona. El euro sufrió un proceso continuo de depreciación frente al dólar desde su lanzamiento a principios de 1999, que sólo se revirtió muy parcialmente hacia fines del año pasado, para volver a manifestarse en los últimos meses. Las razones de esta baja se hallan en los mercados de capitales, más que en los fundamentos de la economía real (intercambio real de bienes y servicios deficitario para Estados Unidos). Sirva como ejemplo la reciente caída de la libra esterlina, que se había mantenido relativamente más fuerte, ante la suposición de que el reelecto gobierno laborista impulsaría la entrada de Gran Bretaña en el euro. Es destacable la fortaleza del dólar incluso en un contexto de fuertes correcciones accionarias en aquél país (que superaron el 50% en el caso del índice NASDAQ).

El tipo de cambio medido por precios minoristas cayó 3% frente al euro en el primer cuatrimestre de 2001. La deflación de precios de la economía local, junto con la relativamente alta inflación europea (cercana al 3%), impidieron que la caída del tipo de cambio fuera aún más pronunciada. Con relación al Brasil, el tipo de cambio revirtió su tendencia al alza del año 2000 y cayó en promedio 7% en el primer cuatrimestre del año 2001 medido por precios al consumidor, debido básicamente al derrumbe del real. La caída del real frente al dólar continuó en los últimos meses, y ya acumula 25% en lo que va del año, motivada en parte por la crisis energética derivada de la insuficiente inversión en infraestructura y una situación externa aún difícil (déficit de cuenta corriente y caída de reservas). Por último también cayó el tipo de cambio con relación a Japón, ya que el yen se depreció en el primer cuatrimestre del año hasta un promedio de 120 unidades por dólar (contra 107 en el mismo período de 2000). El efecto conjunto de estos cambios sobre la

competitividad externa argentina neutralizó la mejora de los términos del intercambio durante el primer trimestre del 2001.

En el Cuadro A.4.11 se presenta el índice de precios de las exportaciones argentinas desagregado por grupo de productos. Durante el primer trimestre de 2001 los precios de los productos primarios avanzaron 2,2% con relación al mismo trimestre del año anterior, para ubicarse levemente por encima del promedio de los últimos dos años. Las manufacturas agropecuarias se mantuvieron estables en términos interanuales, si bien en valores promedio mínimos con respecto a los últimos años. Los precios de las manufacturas industriales por el contrario avanzaron 2,3% en el último año (primer trimestre de 2001 con relación al mismo período del 2000), para mantenerse así cercanos a los valores promedio del año 2000. Los combustibles por su parte sólo subieron 0,9% con respecto al primer trimestre del año 2000, si bien cayeron 13% contra el cuarto trimestre de ese año. No obstante, su precio promedio se ubica todavía en niveles record para la última década.

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 primer trimestre de 2001 continuaron cayendo casi 3% en términos interanuales, siendo el grupo de importaciones que se encuentra relativamente más barato en términos históricos. Los Bienes Intermedios se mantuvieron estables en la comparación interanual, aunque todavía muestran 7% de pérdida con respecto a 1998. Los Combustibles importados cayeron fuertemente contra el mismo trimestre del año anterior (más del 30%), pero sus niveles sin embargo son 45% superiores a los de 1998. Las Piezas y accesorios para bienes de capital cayeron 2,4% en términos anuales en el primer trimestre del año 2001, si bien se encuentran en niveles superiores a los de los propios bienes de capital. Por último también retrocedieron los Bienes de Consumo en el último año, cayendo prácticamente 5% con respecto al primer trimestre de 2000, continuando de

PRECIOS

esta forma con la tendencia descendente que arrastran desde 1997.

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 el primer trimestre de 2001 se exportaron mercaderías por un valor aproximado de U\$S 6.000 millones medidas a los precios de 1993, las que representaron a los precios actuales una ganancia resultante del intercambio de U\$S 471 millones (frente a los precios preva-

lecientes en aquel año). Esta cifra está en línea con el resultado obtenido en 2000, que significó una ganancia de U\$S 1.900 millones para todo el año. Si la comparación se realiza con respecto a los precios prevalecientes en el primer trimestre del año 2000, la ganancia es todavía significativa (U\$S 338 millones), ya que los términos del intercambio mejoraron 5,5% en ese intervalo. Hay que recordar que la mejora directa por mayores precios del comercio en 2000 con relación a 1999 significó para Argentina una ganancia del 1% del PIB, y compensó en parte la fuerte caída de la inversión.

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-1)
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*	26.784,4	107,1	28.686,1	1.901,7	2.843,5
2001 - I trim**	6.002,0	107,9	6.473,3	471,3	337,9

* Cifras provisionarias.

** En relación al primer trimestre de 2000

Fuente: INDEC.

Sector Externo

I. Principales aspectos del balance de pagos del primer trimestre¹ de 2001.

■ El saldo de la cuenta corriente del balance de pagos del primer trimestre de 2001 registró un déficit de US\$ 2.939 millones, monto que representó una reducción del déficit de US\$

286 millones con respecto al observado en el mismo período de 2000. La cuenta financiera fue estimada negativa en US\$ 322 millones por la acumulación de activos netos privados y la

CUADRO 5.1
Estimación del Balance de Pagos (1)
En millones de US\$

	Año 2000				total	Año 2001
	I	II	III	IV		I
Cuenta corriente	-3.225	-1.427	-2.288	-1.969	-8.909	-2.939
Mercancías	170	1.361	510	517	2.558	540
Exportaciones fob	5.724	7.316	6.749	6.620	26.410	5.936
Importaciones fob	5.554	5.955	6.239	6.103	23.852	5.396
Servicios	-1.430	-939	-1.000	-869	-4.237	-1.465
Exportaciones de s/ reales	1.358	1.010	1.084	1.145	4.596	1.316
Importaciones de s/ reales	2.787	1.948	2.084	2.014	8.833	2.781
Rentas	-2.034	-1.929	-1.868	-1.686	-7.517	-2.073
Renta de la inversión	-2.032	-1.929	-1.867	-1.686	-7.515	-2.071
Intereses	-1.545	-1.469	-1.494	-1.493	-6.001	-1.542
Ganados	1.466	1.588	1.643	1.690	6.387	1.585
Pagados	3.012	3.057	3.136	3.183	12.388	3.127
Utilidades y Dividendos	-487	-460	-373	-193	-1.513	-530
Ganados	218	269	299	223	1.008	194
Pagados	705	729	672	415	2.521	724
Otras Rentas	-1	0	-1	0	-2	-2
Transferencias corrientes	68	79	70	70	287	58
Cuenta capital y Financiera	3.362	663	1.532	3.513	9.070	-322
Sector Bancario	-2.657	-598	116	3.167	28	1.459
BCRA	-339	-283	-381	1.766	762	2.434
Otras entidades financieras	-2.317	-315	497	1.401	-734	-975
Sector Público no Financiero	3.694	3.044	837	680	8.254	-1.443
Gobierno Nacional	3.145	3.146	362	796	7.449	-1.643
Gobiernos Locales	670	9	578	-19	1.238	293
Empresas y otros	-120	-112	-103	-98	-433	-93
Sector Privado No Financiero	2.324	-1.783	579	-333	788	-339
Errores y Omisiones Netos	-562	1.836	-1.440	-435	-600	-625
Variación de Reservas Internacionales	-425	1.072	-2.196	1.109	-439	-3.886
Reservas Internacionales del BCRA	-425	1.069	-2.189	1.121	-424	-3.877
Ajuste por tipo de pase	0	-4	7	12	15	9
ITEM DE MEMORANDUM						
Importaciones CIF	5.876	6.299	6.605	6.463	25.243	5.708

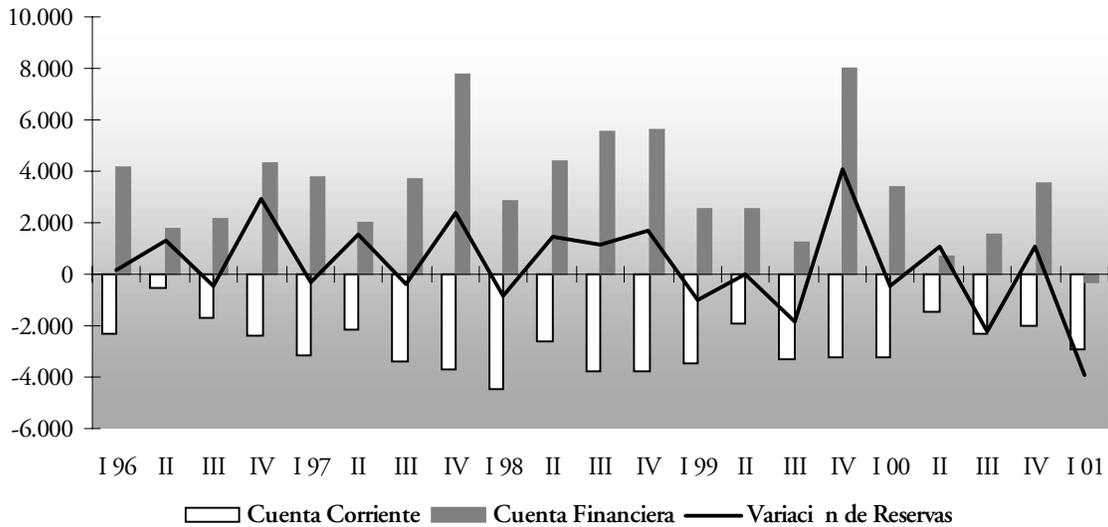
(1) Cifras provisionarias.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales

¹ Para una información más detallada consultar "Estimaciones trimestrales del balance de pagos y de activos y pasivos externos 1998-2000 y primer trimestre de 2001", en su versión impresa o en <http://www.mecon.gov.ar/cuentas/internacionales/default.htm>.

SECTOR EXTERNO

GRAFICO 5.1
Componentes del Balance de Pagos
Evolución trimestral, en millones de US\$

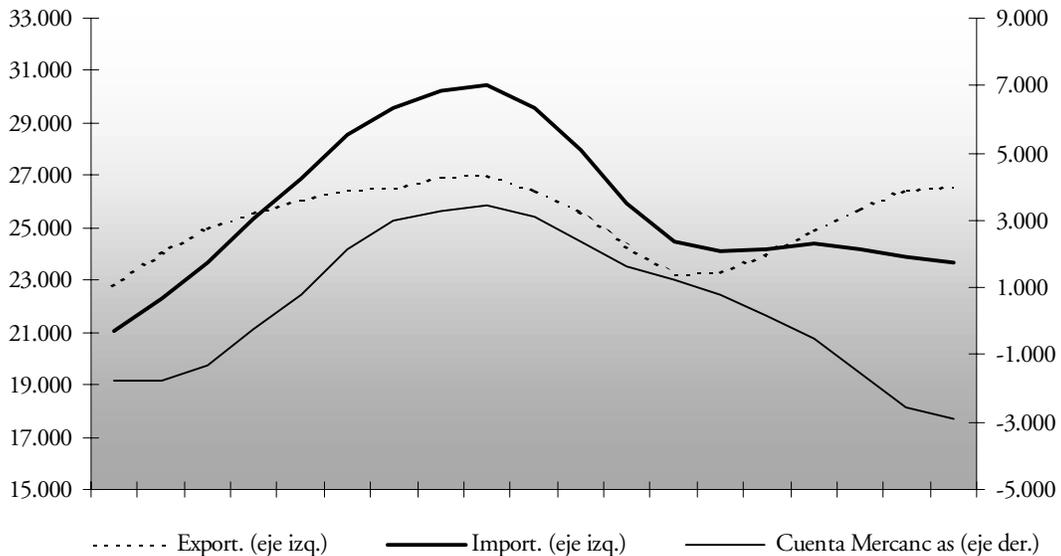


caída en la tenencia de títulos de no residentes, factores que en parte fueron compensados por los desembolsos correspondientes al “blindaje financiero”² y por los ingresos de inversiones directas en el país. Los déficits en las cuentas corriente y financiera se financiaron con el uso de reservas internacionales por US\$

3.877 millones.

La mejora en el saldo de la cuenta corriente obedeció al aumento de US\$ 370 millones en el saldo de la cuenta mercancías, el cual a su vez resultó del incremento de US\$ 212 millo-

GRAFICO 5.2
Evolución de la cuenta mercancías
Valores acumulados de los últimos cuatro trimestres, en millones de US\$ corrientes

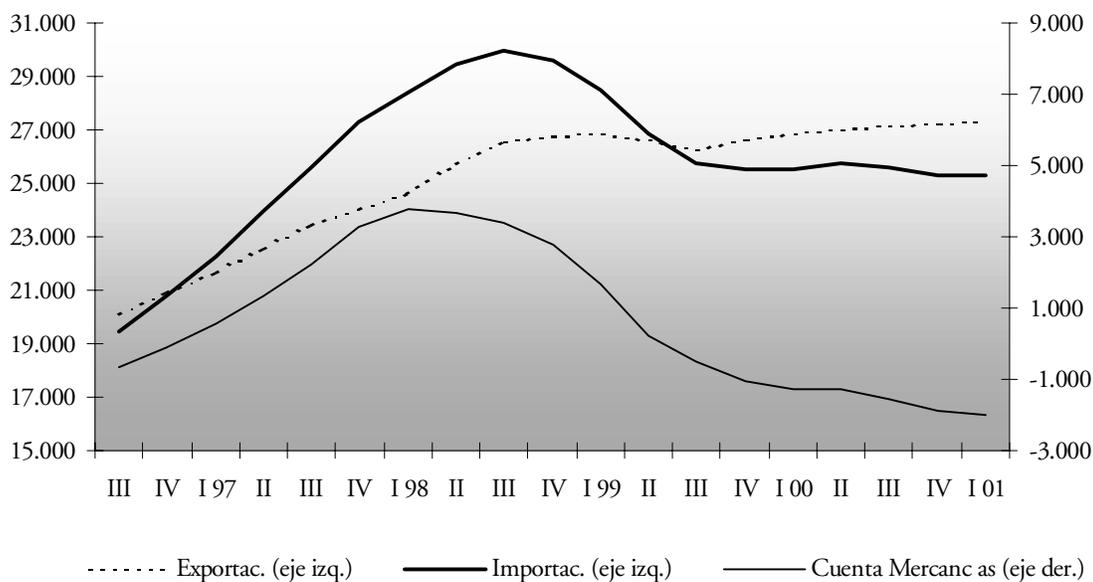


² A fines de mes de diciembre pasado el FMI, conjuntamente con el BID y el Banco Mundial, el Gobierno de España, bancos locales y administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones, acordaron otorgar asistencia financiera a la Argentina durante un plazo de tres años, por un total de US\$ 39.700 millones.

GRAFICO 5.3

Exportaciones e importaciones FOB

Valores acumulados de los últimos cuatro trimestres, en millones de US\$ a precios del cuarto trimestre de 1993



nes en las exportaciones y de la disminución de US\$ 158 millones en las importaciones.

Las exportaciones reflejaron un crecimiento interanual de 3,7% como resultado de un aumento de 2,4% en los precios y de 1,3% en las cantidades. Los principales aumentos en los valores exportados se registraron en vehículos automotores, trigo, maíz, camiones y camionetas, y gas. En tanto, las reducciones más significativas se observaron en aceite de soja, petróleo crudo, carnes bovinas, pescados y aceite de girasol. Se produjeron aumentos en los precios del trigo y el gas natural, mientras que se registró una caída significativa en el precio del aceite de soja debido a las políticas de China e India de producir internamente ese subproducto de la soja.

Por su parte, las importaciones FOB cayeron 2,8% por una disminución de los precios. Se registraron menores importaciones de bienes de capital y de partes y piezas, que fueron en parte compensadas por aumentos en las restantes categorías.

El saldo de la cuenta mercancías mejoró en forma signi-

ficativa en los últimos tres años. De un déficit de US\$ 3.016 millones (valores corrientes) acumulado de los últimos 12 meses a fines del primer trimestre de 1998, se pasó a un superávit de US\$ 2.928 millones en el acumulado al primer trimestre de 2001. Este cambio reflejó, por un lado, el fuerte ajuste en los volúmenes de las importaciones de bienes, y por el otro, un aumento moderado en las cantidades exportadas.

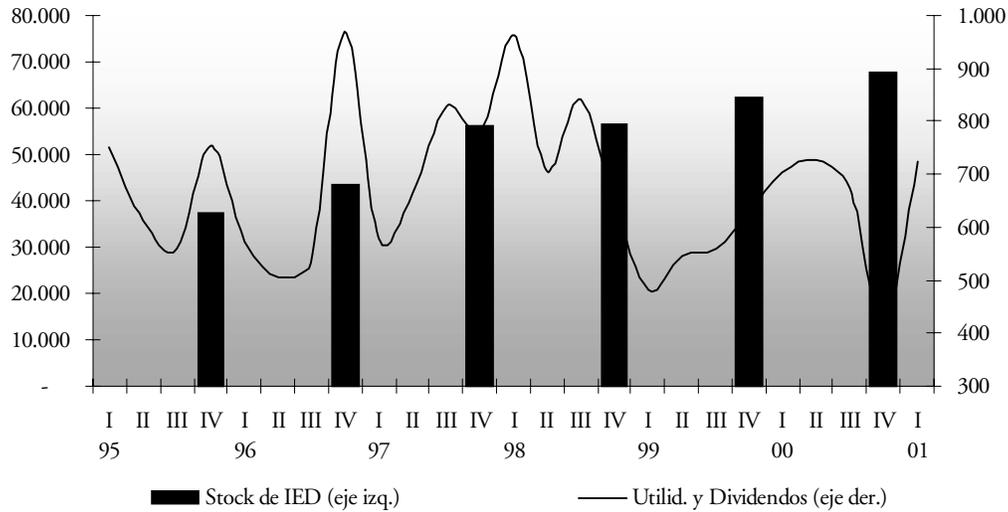
El déficit de la cuenta servicios en el primer trimestre de 2001 se ubicó en un nivel similar al de igual período del año anterior. El 63,4% del saldo negativo de la cuenta se originó en los déficits de las cuentas viajes y pasajes.

El aumento en los pagos de intereses se compensó con el de los ingresos. Estos cambios encerraron, por un lado, el aumento de los activos externos privados, en parte compensado por la disminución de reservas internacionales del Banco Central y la disminución de la renta promedio (por la baja en la tasa de interés internacional). Por el lado de los pasivos, incidió el aumento del endeudamiento como consecuencia de la mayor tasa de interés promedio de la deuda (a pesar de la caída en la

SECTOR EXTERNO

GRAFICO 5.4

Débito de utilidades y dividendos y stock de IED más inversión de cartera del sector privado (financiero y no financiero)
En millones de US\$



tasa de interés internacional).

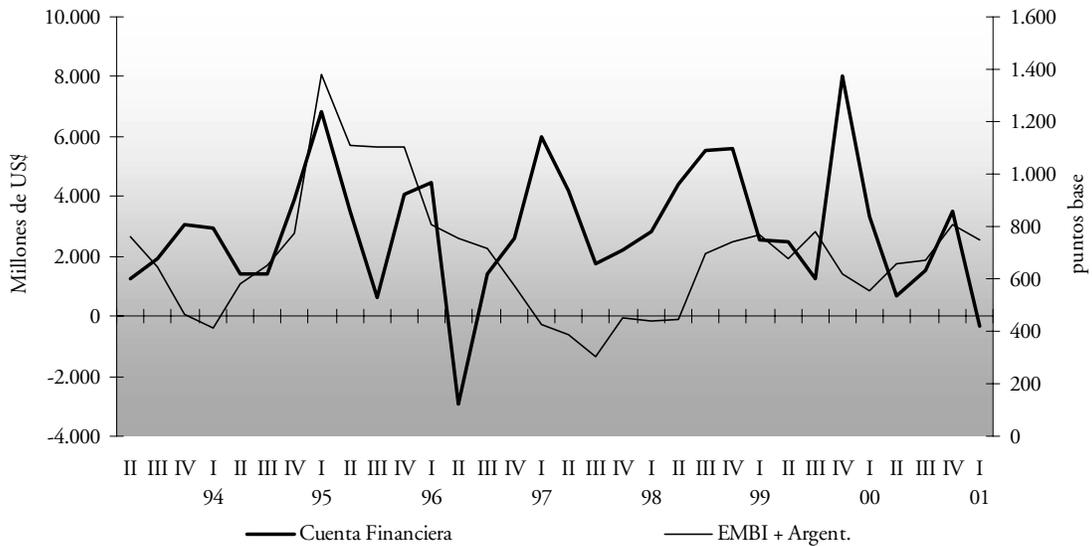
con una baja en la rentabilidad promedio.

El débito de las utilidades y dividendos, si bien se recuperó respecto a las estimaciones del segundo semestre del año pasado, se ubicó en los niveles del primer semestre del año 2000. El aumento en el stock de inversiones de riesgo se compensó

La cuenta financiera arrojó un saldo negativo de US\$ 322 millones en el primer trimestre de 2001³. Todos los sectores presentaron saldos netos negativos, excepto el Banco Central que registró el desembolso de US\$ 2.920 millones del Fon-

GRAFICO 5.5

Cuenta Financiera y riesgo país



³ No se registraba un signo negativo de la cuenta financiera desde el primer trimestre de 1995, pleno "efecto Tequila". No obstante, la magnitud del saldo fue mucho menor a la de 1995, cuando estuvo en el orden de los US\$ 2.900 millones.

SECTOR EXTERNO

do Monetario Internacional⁴. Las fuentes principales de ingresos de la cuenta financiera del trimestre fueron los desembolsos de préstamos del blindaje financiero y la inversión directa del sector privado.

En el primer trimestre de 2001 el saldo de la cuenta financiera fue consistente con la evolución del riesgo soberano. En efecto, luego de la baja resultante del blindaje financiero, el riesgo soberano volvió a subir abruptamente hasta alcanzar, en promedio, los 840 puntos base en marzo, 90 puntos base por encima del promedio del riesgo soberano de los países emergen-

tes⁵. En contraposición a esto, la Reserva Federal redujo la tasa de interés de los federal funds, que pasó de un promedio de 6,40% anual en diciembre a 5,31% en marzo.

El nivel de inversiones directas netas se estimó en US\$ 1.080 millones, superando el registro del cuarto trimestre de 2000. Los flujos ingresados en concepto de inversión extranjera directa (IED) en Argentina (sector privado financiero y no financiero) se estimaron en US\$ 1.383 millones. Este nivel resultó inferior al registrado en el mismo trimestre del año anterior debido, princi-

CUADRO 5.2
Composición del financiamiento
En millones de US\$

	I trim. 00	II trim. 00	III trim. 00	IV trim. 00	Año 2000	I trim. 01
Usos	3.163	3.783	6.390	1.520	14.856	4.701
Cuenta corriente	3.225	1.427	2.288	1.969	8.909	2.939
Aumento de reservas internacionales del BCRA	0	0	0	0	0	0
Formación de activos	-947	1.126	3.019	-648	2.549	1.611
Sector Público no Financiero	-948	-808	673	-961	-2.043	-75
Sector Financiero	668	418	824	-652	1.258	-127
Sector Privado no Financiero	-667	1.516	1.521	965	3.335	1.813
Operaciones en el mercado secundario 1/	885	1.230	1.083	199	3.397	151
Fuentes	3.163	3.783	6.390	1.520	14.856	4.699
Disminución de reservas internacionales del BCRA	425	-1.072	2.196	-1.109	439	3.886
Endeudamiento neto	641	1.240	2.930	1.739	6.550	131
Sector Público no Financiero y BCRA	2.407	1.953	1.127	1.453	6.939	914
Sector Financiero	-1.370	-721	1.265	554	-272	-709
Sector Privado no Financiero	-396	8	538	-267	-117	-74
Endeudamiento neto corto plazo 2/	-1.969	-128	1.545	1.015	463	-900
Sector Público no Financiero y BCRA	76	140	149	-58	306	-255
Sector Financiero	-1.646	-49	1.447	908	660	-648
Sector Privado no Financiero	-399	-219	-51	165	-504	3
Endeudamiento neto mediano y largo plazo 2/	2.609	1.368	1.385	725	6.088	1.031
Sector Público no Financiero y BCRA	2.330	1.813	978	1.511	6.633	1.169
Sector Financiero	276	-672	-182	-354	-932	-61
Sector Privado no Financiero	3	227	589	-432	387	-77
IED + Inv. cartera en acciones	2.659	1.779	2.704	1.325	8.466	1.307
Sector Financiero	163	153	79	-4	391	133
Sector Privado no Financiero	2.496	1.625	2.623	1.297	8.041	1.174
Sector Público no Financiero	0	0	2	32	34	0
Errores y omisiones	-562	1.836	-1.440	-435	-600	-625

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.

⁴ Durante el primer trimestre de 1995, en cambio, los sectores público no financiero y el sector financiero (excluido el Banco Central) tuvieron saldos netos positivos que atenuaron la fuerte salida de capital privado no financiero.

⁵ Incluida Argentina en el promedio.

palmente, a la ausencia de operaciones importantes de cambios de manos y a la estimación de menores flujos netos de endeudamiento. Los flujos de reinversión de utilidades y aportes de capital explicaron en el presente trimestre un 76% del total estimado. Los sectores bancario y automotor se destacaron por recibir los mayores aportes de capital y cambios de manos.

El déficit en cuenta corriente más la formación de activos externos privados se financiaron con el uso de reservas internacionales e inversiones directas. Al mismo tiempo, se produjo una sustitución de endeudamiento de corto plazo por nuevo endeudamiento de largo plazo otorgado al sector público, principalmente por organismos internacionales y gobiernos.

El nivel de las reservas al 31 de marzo último fue de US\$ 23.040 millones. Por otra parte, las reservas del sistema financiero (reservas internacionales del BCRA más requisitos de liquidez en el exterior) pasaron de US\$ 34.234 millones a fines de 2000 a US\$ 29.812 millones en el presente, lo que representó una caída de US\$ 4.422 millones.

La deuda externa al 31 de marzo sumó US\$ 145.595

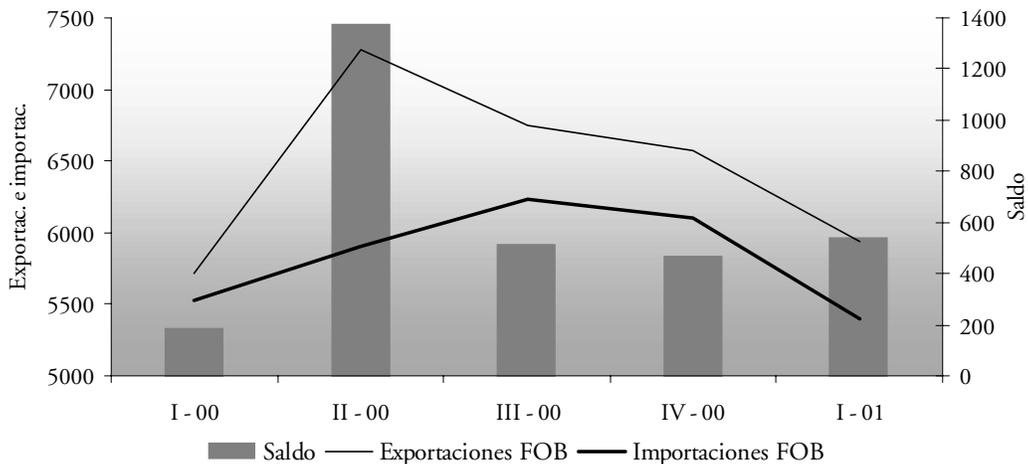
millones, lo que representó una reducción de US\$ 800 millones respecto del trimestre anterior y un aumento de US\$ 1.272 millones respecto de marzo de 2000. La reducción respecto del cuarto trimestre de 2000 se debió, principalmente, a la caída de la tenencia de no residentes de bonos públicos⁶ compensada en parte por el aumento de las obligaciones con organismos internacionales y gobiernos. La deuda del sector privado no financiero prácticamente no presentó modificaciones, en tanto que el sector bancario vio incrementada sus obligaciones por colocaciones de bonos y otras obligaciones diversas que, básicamente, corresponden a operaciones con contrapartida en activos diversos. Estos efectos fueron compensados por la caída de los depósitos bancarios de no residentes.

II. La cuenta corriente

El balance de bienes

El saldo del balance comercial en el primer trimestre de 2001 fue superavitario en US\$ 540 millones, US\$ 370 millones más que en igual período del año anterior, siendo éste el saldo más

GRAFICO 5.6
Evolución trimestral del comercio exterior
En millones de US\$



⁶ En parte por efecto de la variaciones en los tipos de pase respecto al dólar estadounidense.

SECTOR EXTERNO

elevado registrado desde 1991 para un primer trimestre de año, tanto a valores corrientes como a valores constantes.

El índice de los términos del intercambio registró en el primer trimestre de 2001 un aumento interanual de 5,6% por el efecto conjunto del aumento de los precios de exportación (2,4%) y la disminución de los precios de importación (3%).

Exportaciones

Las exportaciones durante el primer trimestre de 2001

totalizaron US\$ 5.936 millones, valor superior en 3,7% al del mismo período de 2000. Este incremento puede descomponerse en aumentos de 2,4% en los precios y de 1,3% en las cantidades exportadas. En el aumento de las exportaciones influyeron, principalmente, el incremento de las cantidades exportadas de vehículos, como consecuencia de la recuperación del mercado brasileño, y las mayores exportaciones de cereales, por los buenos resultados de la cosecha y por la evolución favorable del precio del trigo. Los rubros que disminuyeron sus valores de exportación fueron grasas y aceites, pescados y carnes.

CUADRO 5.3

Causas de variación de los rubros de exportación

Comparación Primer Trimestre 2001 con respecto a Primer Trimestre 2000

	Variación en US\$	Causa	Destinos que cambiaron *
Productos Primarios	129,7		
Pescados y Mariscos sin Elaborar	-49,2	Menores saldos exportables por reducción de capturas.	Resto
Cereales	148,4	Mayores saldos exportables de maíz y aumento del precio del trigo	Resto
Resto primarios	10,6	Mayor volumen de mineral de cobre	Resto
Otros	19,9		
Manufacturas Origen Agropecuario	-247,7		
Carnes	-41,9	Caída en volumen y en menor medida menores precios	Unión Europea
Pescados y mariscos elaborados	-11,4	Menores saldos exportables	Resto
Grasas y Aceites	-127,3	Caída de la demanda internacional y reducción de precios	Resto
Residuos y desperdicios de la ind.alimenticia	-20,7	Caída de la demanda externa	Unión Europea
Otros	-46,4		
Manufacturas de Origen Industrial	323,0		
Productos químicos y conexos	50,8	Mayores saldos exportables por nuevos proyectos y ampliaciones de capacidad	Mercosur y Resto
Materias plásticas artificiales	13,0	Mayores saldos exportables por ampliación de la capacidad instalada	Mercosur
Material de Transporte	232,4	Mayor demanda brasileña y mexicana	Mercosur/Nafta
Metales Comunes y sus Manufacturas	17,6	Aumento de las ventas externas de tubos sin costura para la industria del petróleo y de laminados utilizados por la industria automotriz, entre otras. El efecto cantidad se vio parcialmente compensado por precios inferiores.	Todos los destinos
Otros	9,1		
Combustibles y Energía	6,9	Aumento volumen y precio del gas y combustibles elaborados y caída en volumen y precio del petróleo crudo	Resto aumentó y Mercosur cayó
TOTAL	212		

* Los destinos considerados son: Mercosur, Nafta, Unión Europea y Resto

No se registraron cambios en los valores exportados a Mercosur, Unión Europea y Nafta; en cambio, aumentaron considerablemente los valores exportados al conjunto restante de países (destino denotado como Resto).

CUADRO 5.4

Índice de precios de productos básicos exportables

Primer trimestre 2000 = 100

PRODUCTOS	Primer trim. 2001
Trigo	119
Maíz	91
Sorgo	101
Soja	88
Girasol	102
Aceite de soja	80
Aceite de girasol	94
Pellets de soja	105
Pellets de girasol	137
Pieles y cueros	101
Aluminio	94
Barras de cobre	98
Petróleo	99

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales.

Exportaciones por tipo de bien

Las ventas externas de productos primarios (PP) aumentaron 9,9% (US\$ 130 millones) con respecto al primer trimestre de 2000. Este aumento obedeció al incremento de 9,4% de las cantidades vendidas y de 2,2% en los precios. Los principales productos que impulsaron el aumento fueron los cereales (US\$ 148 millones), que resultaron parcialmente compensados por la reducción de las exportaciones de pescados y mariscos sin elaborar (-US\$ 49 millones). En menor medida incidieron los incrementos de las exportaciones de resto de productos primarios (concentrados de cobre) y la recuperación de las ventas de hortalizas y legumbres. Las exportaciones de PP se destinaron principalmente al Resto del mundo (43%) y, en menor medida, a la Unión Europea (25,1%) y al Mercosur (25%).

La reducción de las ventas externas de pescados y mariscos sin elaborar fue consecuencia de las menores capturas. La principal caída se registró en las ventas al Resto, mientras que las exportaciones destinadas a la Unión Europea se incrementaron levemente. Con ello, este bloque alcanzó a concentrar 79,8% del total de las ventas del rubro.

El incremento de las ventas externas de cereales obedeció al aumento de los saldos exportables de maíz (y en menor medida, de trigo) como consecuencia de la mayor producción interna y de una sólida demanda externa. La oferta exportable local de cereales se destinó, principalmente, al Resto (59,6%) y al MERCOSUR (33,2%) siendo el primer destino el que explica la variación del rubro. El aumento de la demanda del Resto es atribuible a la mayor demanda japonesa de maíz argentino luego de comprobar que el estadounidense (principal exportador mundial de maíz) estaba afectado por una variedad transgénica (Starlink). Otros países demandantes de maíz argentino fueron Chile, Egipto, España, Portugal, Marruecos, Perú y Argelia, principalmente. En el caso del trigo el aumento es atribuible a la mejora del precio y la demanda ejercida por Brasil, Irán, Perú, Argelia e Irak (que concentraron el 84,3% de las cantidades totales exportadas en el trimestre).

Las ventas al exterior de manufacturas de origen agropecuarios (MOA) sufrieron una disminución de 14,6% (-US\$ 248 millones) atribuible, exclusivamente, a la caída de las cantidades exportadas. Los productos de mayor reducción fueron grasas y aceites, carnes, y residuos y desperdicios de la industria alimenticia.

La reducción verificada en grasas y aceites se explicó por la disminución de las cantidades demandadas por parte del Resto, principalmente China y Chile. De la caída de 34,1% en el valor exportado de grasas y aceites, el 86% se explica por la menor demanda del Resto. La contracción de la demanda china

SECTOR EXTERNO

de aceites se debe a la política comercial que inició durante el año 2000, imponiendo aranceles de importación a los aceites para fomentar la industrialización interna de granos oleaginosos. De esta manera China está ejerciendo una mayor demanda de semillas oleaginosas en detrimento de los aceites. Por su parte, el gobierno chileno impuso salvaguardias a los aceites locales, las cuales encarecieron las importaciones desde Argentina. Las ventas de estos productos se concentraron en India (32,5%), Irán (8,9%), Sudáfrica (6,7%), Venezuela (6,4%) y Bangladesh (5,7%). Además del efecto cantidad, los menores precios de los aceites están afectando desde el año 2000 los valores de exportación. El mercado de aceites se encuentra sobreofertado como consecuencia de la elevada producción de aceite de palma, aceite sustituto que se produce principalmente en Asia y que compete con el de soja y girasol.

Los menores valores exportados de carnes fueron consecuencia, principalmente, de la caída en las cantidades exportadas y, en menor medida, de los menores precios para los principales

cortes de exportación. La caída en la demanda externa, luego de la aparición del virus de la aftosa y de la “vaca loca” en el ganado europeo, afectó negativamente las cantidades demandadas en el mercado local y los precios de exportación, en tanto que la reaparición de la aftosa en los rodeos locales acentuó aún más la reducción de las exportaciones al cerrarse los principales mercados externos (Unión Europea -Cuota Hilton-, Estados Unidos -Cuota Americana- y Canadá). De la caída de 21% en los valores exportados, 63,6% es atribuible a la menor demanda europea.

Otro rubro que influyó en la baja, pero en menor medida, fueron los residuos y desperdicios de la industria alimenticia. En este rubro, la menor demanda de la Unión Europea de pellets para alimento animal fue parcialmente compensada por los aumentos de los envíos al Resto. En este caso, los menores volúmenes exportados sólo fueron compensados parcialmente por el aumento registrado en los precios.

En productos lácteos (los cuales no tuvieron un efecto

CUADRO 5.5

Variación interanual de las exportaciones. Contribución por principales destinos y rubros
Primer trimestre de 2001

	MERCOSUR	NAFTA	UE	RESTO	TOTAL
Productos Primarios	-0,5%	-2,2%	2,9%	9,7%	9,9%
Pescados y Mariscos sin Elaborar	-0,7%	-1,9%	10,0%	-36,7%	-29,3%
Hortalizas, Legumbres sin Elaborar	6,0%	5,0%	7,4%	6,0%	24,4%
Cereales	-1,3%	-2,5%	2,6%	22,9%	21,7%
Resto Primarios	1,2%	-7,8%	-3,1%	19,4%	9,7%
Manufacturas Origen Agropecuario	-4,0%	-2,4%	-5,0%	-3,3%	-14,6%
Carnes	-0,4%	-3,6%	-13,4%	-3,6%	-21,0%
Productos Lácteos	-39,5%	-0,4%	0,0%	21,1%	-18,7%
Grasas y Aceites	-3,2%	-0,2%	-0,8%	-29,8%	-34,1%
Residuos y desp.de la Ind.Alimenticia	0,1%	-0,1%	-18,1%	12,9%	-5,2%
Manufacturas de Origen Industrial	13,7%	4,2%	2,9%	-1,1%	19,7%
Productos Químicos y Conexos	7,4%	6,6%	-1,2%	3,8%	16,6%
Materias Plásticas Artificiales	8,1%	-0,4%	2,5%	0,5%	10,7%
Metales Comunes y sus Manufacturas	2,5%	1,9%	1,1%	0,6%	6,0%
Material de Transporte	59,0%	15,8%	3,9%	-2,2%	76,5%
Resto MOI	5,4%	14,1%	2,8%	0,4%	22,7%
Combustibles y Energía	-12,4%	1,7%	0,4%	10,9%	0,6%
TOTAL	0,3%	0,3%	0,1%	3,0%	3,7%

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales.

SECTOR EXTERNO

muy importante sobre la reducción de las MOA), se observaron cambios en el destino de los productos que pueden ser atribuidos al acuerdo alcanzado, en febrero de 2001, entre Argentina y Brasil, el cual fijó un precio mínimo para las exportaciones de leche en polvo a ese destino. En efecto, durante el primer trimestre de 2001 las exportaciones lácteas a Brasil cayeron en el

orden del 50% y resultaron parcialmente compensadas por las mayores exportaciones al Resto (161,6%). Argelia, México y Cuba son algunos de los nuevos mercados en los que está incurriendo la industria local. Además, durante 2001 se registró una reducción de la producción lechera nacional que afectó los saldos exportables.

CUADRO 5.6

Exportaciones F.O.B. de Argentina por tipo de bien y destino

En millones de US\$

	Primer trimestre de 2001					Variación Primer trim. 2001 / Primer trim. 2000				
	TOTAL	MERCOSUR	NAFTA	UE	RESTO	TOTAL	MERCOSUR	NAFTA	UE	RESTO
Productos Primarios	1.438,0	359,4	100,6	360,3	617,8	129,7	-6,2	-29,0	37,9	126,9
Animales vivos	7,1	0,5	3,8	1,8	1,0	2,3	-0,6	3,0	0,6	-0,7
Pescados y Mariscos sin Elaborar	118,6	5,1	10,2	94,7	8,6	-49,2	-1,2	-3,2	16,8	-61,6
Miel	30,2	0,0	15,5	12,9	1,8	3,5	0,0	4,0	-1,2	0,7
Hortalizas, Legumbres sin Elaborar	65,2	27,9	5,0	21,3	11,0	12,8	3,1	2,6	3,9	3,2
Frutas Frescas	174,8	22,4	26,8	116,3	9,3	-8,9	2,5	-11,3	-1,7	1,6
Cereales	833,1	276,9	11,8	47,5	496,9	148,4	-9,1	-17,3	17,8	157,0
Semillas y frutas oleaginosas	42,9	1,7	11,0	24,5	5,7	5,1	-1,8	2,3	7,5	-2,9
Tabaco sin Elaborar	23,0	7,5	2,9	4,5	8,2	4,9	3,2	-0,5	-1,7	3,9
Lana Sucia	13,9	1,3	0,0	11,5	1,1	-3,2	-0,1	0,0	-1,7	-1,4
Fibra de Algodón	9,0	1,1	0,0	1,0	6,9	3,4	-3,6	0,0	1,0	6,0
Resto Primarios	120,2	14,9	13,6	24,3	67,4	10,6	1,3	-8,6	-3,4	21,3
Manufacturas Origen Agropecuario	1.444,4	231,5	191,1	417,7	604,1	-247,7	-68,5	-40,2	-83,8	-55,2
Carnes	157,2	9,4	37,0	62,3	48,5	-41,9	-0,8	-7,2	-26,7	-7,2
Pescados y Mariscos Elaborados	63,0	19,6	9,9	23,9	9,6	-11,4	-0,6	-4,0	2,5	-9,3
Productos Lácteos	69,6	34,1	6,1	0,1	29,3	-16,0	-33,8	-0,3	0,0	18,1
Otros Productos de Origen Animal	2,5	0,2	0,1	1,2	1,0	-1,1	-0,1	-0,4	-0,2	-0,4
Frutas Secas o Congeladas	2,5	1,2	0,5	0,6	0,2	-0,8	0,0	-0,2	-0,5	-0,1
Té, Yerba Mate, Especies, etc.	18,2	1,8	8,0	2,0	6,4	-0,7	0,1	-0,2	-0,1	-0,5
Productos de Molinería	37,5	25,0	0,5	0,2	11,8	-6,6	-8,3	-0,5	0,1	2,1
Grasas y Aceites	246,3	17,7	3,4	13,4	211,8	-127,3	-11,9	-0,9	-3,0	-111,5
Azúcar y Artículos de Confeitería	22,9	4,5	4,8	0,5	13,1	-2,0	-1,2	-5,4	-0,2	4,8
Preparados de Legumbres y Hortalizas	59,2	25,1	19,3	8,0	6,8	-8,7	-3,1	-9,0	3,1	0,3
Bebidas, Liq.Alcohólicos y Vinagre	49,0	11,7	11,9	12,9	12,5	-0,7	3,8	-1,2	-2,0	-1,3
Residuos y desp.de la Ind.Alimenticia	375,2	5,3	0,2	232,1	137,6	-20,7	0,5	-0,6	-71,6	51,0
Extractos Curtientes y Tintóreos	10,1	0,5	1,8	5,2	2,6	0,9	0,1	-0,5	1,5	-0,2
Piel y Cueros	205,3	34,3	73,2	35,8	62,0	4,6	-0,7	-9,8	11,2	3,9
Lanas Elaboradas	23,0	0,1	0,9	12,2	9,8	3,8	0,0	-0,1	4,4	-0,6
Resto MOA	102,9	41,0	13,6	7,3	41,0	-19,1	-12,5	0,1	-2,4	-4,3
Manufacturas de Origen Industrial	1.966,5	977,1	346,5	227,7	415,3	323,0	225,6	68,3	47,6	-18,5
Productos Químicos y Conexos	357,4	168,1	58,5	23,2	107,6	50,8	22,8	20,2	-3,8	11,6
Materias Plásticas Artificiales	134,5	92,6	6,2	5,5	30,2	13,0	9,9	-0,5	3,0	0,6
Caucho y sus Manufacturas	37,9	21,6	5,2	4,1	7,0	1,2	5,9	-2,7	-3,1	1,2
Manuf. de Cuero, Marroquinería, etc.	14,8	0,6	9,4	3,1	1,8	4,4	0,1	4,0	0,3	0,0
Papel, Cartón, Imprenta y Publicaciones	99,3	50,2	4,4	17,3	27,4	-8,3	-6,7	0,3	3,6	-5,5
Textiles y Confecciones	64,9	46,9	2,4	2,2	13,4	-9,1	-6,9	-1,1	1,0	-2,1
Calzados y sus Componentes	6,6	1,2	1,8	2,9	0,7	1,3	-0,7	0,9	2,5	-1,4
Manuf.de Piedras, Yeso y Cerámicos	22,8	7,8	5,4	1,5	8,1	-0,8	1,3	0,0	-0,3	-1,9
Piedras y Metales Preciosos y Manuf.	26,3	0,1	0,6	13,3	12,3	-2,8	-0,2	-2,2	13,3	-13,7
Metales Comunes y sus Manufacturas	312,7	48,0	75,5	64,4	124,8	17,6	7,3	5,5	3,2	1,6
Máq.y Aparatos, Material. Eléctrico	260,1	140,7	34,5	39,4	45,5	6,1	9,7	-14,9	13,9	-2,6
Material de Transporte	536,1	377,5	88,9	45,0	24,8	232,4	179,1	48,1	12,0	-6,7
Resto MOI	93,1	21,8	53,7	5,8	11,8	17,2	4,1	10,7	2,1	0,3
Combustibles y Energía	1.087,1	332,1	219,7	6,3	529,0	6,9	-133,6	18,7	3,8	118,0
TOTAL	5.936,0	1.900,0	857,9	1.012,0	2.166,2	211,9	17,3	17,9	5,5	171,2

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales.

Todos los bloques comerciales presentaron disminuciones de las compras de MOA argentinas, siendo la Unión Europea el de mayor relevancia en la explicación de la caída. La contracción en las ventas de lácteos (-US\$ 34 millones), grasas y aceites (-US\$ 12 millones), productos de molinería (-US\$ 8 millones) y resto MOA (-US\$ 13 millones) explican la baja de las exportaciones al MERCOSUR. En el caso del Resto, la disminución de grasas y aceites (-US\$ 112 millones) fue compensada de manera parcial por las mayores colocaciones de residuos y desperdicios de la industria alimenticia (US\$ 51 millones) y de productos lácteos (US\$ 18 millones). En el bloque de la Unión Europea las disminuciones de mayor importancia se produjeron en carnes y en residuos y desperdicios de la industria alimenticia, productos cuyos mercados han sido afectados por los problemas fitosanitarios que aquejan tanto a Europa como a Argentina. El Resto adquirió 41,8% de las exportaciones totales de MOA, la Unión Europea 28,9%, el MERCOSUR 16% y el Nafta 13,2%.

Los valores exportados de manufacturas de origen industrial (MOI) aumentaron 19,6% (US\$ 323 millones). Los precios aumentaron 2,3%, en tanto que las cantidades lo hicieron en 16,9%. El dinamismo de las ventas de material de transporte fue la causa principal del crecimiento de las MOI. Aunque en menor medida, influyó también el crecimiento de las exportaciones de productos químicos y conexos. Las ventas al exterior de material de transporte aumentaron 76,5% durante el primer trimestre de 2001, siendo el MERCOSUR y el Nafta los principales impulsores del crecimiento. Las cantidades exportadas de autos aumentaron 99,8% respecto de igual trimestre de 2000. El crecimiento de la economía brasileña y el acuerdo alcanzado con México en febrero de 2001, que estableció un cupo de exportaciones anuales a un arancel preferencial, fueron los factores que explicaron la mayor demanda. La distribución final de las exportaciones de MOI fue la siguiente: MERCOSUR 49,7%, Resto 21,1%, Nafta 17,6% y Unión

Europea 11,6%.

Las exportaciones de combustibles y energía (CyE), registraron un aumento de 0,6% respecto del primer trimestre de 2000 como consecuencia de leves incrementos de precios y cantidades de las exportaciones de gas y combustibles elaborados. Parte de estos efectos fueron compensados con las menores exportaciones de petróleo. Los destinos principales fueron Resto (48,7%), MERCOSUR (30,5%) y Nafta (20,2%).

Importaciones

En el primer trimestre del año 2001 las importaciones E.O.B. fueron de US\$ 5.396 millones (US\$ 5.708 millones en valores C.I.F.), reduciéndose 2,8% con respecto al mismo período del año anterior. Esta disminución se explicó principalmente por la caída de los precios, ya que las cantidades se mantuvieron prácticamente estables.

Al analizar las importaciones según su uso económico se advirtió que la disminución del valor importado en términos C.I.F. se debió exclusivamente a la profundidad de la caída de dos rubros: bienes de capital (-12%) y piezas y accesorios para bienes de capital (-9,2%), ya que todos los demás rubros se incrementaron: vehículos automotores de pasajeros (6,3%), combustibles y lubricantes (4,4%), bienes intermedios (2,8%), bienes de consumo (1,6%) y resto (16,7%).

Con respecto a los precios, en el primer trimestre de 2001 se verificó una caída en los precios de importación de todos los rubros en relación con igual período de un año atrás. Por el contrario, el comportamiento de las cantidades no fue uniforme. Mientras que se produjo un aumento en combustibles, bienes de consumo y bienes intermedios, hubo caídas importantes en bienes de capital y piezas y accesorios para bienes de capital.

CUADRO 5.7

Importaciones C.I.F. por tipo de bien y origen
Primer trimestre de 2001, en millones de US\$

Tipo de bien	TOTAL	MERCOSUR	NAFTA	UE	RESTO	Participación porcentual (1)				Variac. en US\$ respecto 1° trimestre 2000				
						MERCOSUR	NAFTA	UE	RESTO	TOTAL	MERCOSUR	NAFTA	UE	RESTO
Bienes de Capital	1.227,8	250,8	389,7	344,7	242,6	20,4	31,7	28,1	19,8	-166,8	-52,3	-104,3	-0,2	-10,0
Bienes Intermedios	2.109,3	677,6	497,1	466,4	468,2	32,1	23,6	22,1	22,2	57,3	52,1	22,6	-40,6	23,2
Combustibles	239,4	90,0	7,9	6,6	134,9	37,6	3,3	2,8	56,3	10,2	39,0	-1,4	-6,7	-20,8
Piezas y Acc. p/Bienes de Capital	930,1	211,4	207,9	244,3	266,5	22,7	22,4	26,3	28,7	-94,3	1,6	-17,7	-95,6	17,4
Bienes de Consumo	1.043,8	325,2	147,9	230,1	340,6	31,2	14,2	22,0	32,6	16,2	60,3	-13,5	-7,5	-23,1
Vehículos Automotores de Pasajeros	151,5	79,9	10,7	29,1	31,8	52,7	7,1	19,2	21,0	8,7	-4,0	4,1	-2,7	11,3
Resto	6,5	0,4	0,6	1,6	3,9	6,2	9,2	24,6	60,0	0,9	0,0	0,1	0,5	0,3
Total	5.708,4	1.635,3	1.261,8	1.322,8	1.488,5	28,6	22,1	23,2	26,1	-167,9	96,7	-110,1	-152,8	-1,6

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

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales.

En cuanto al origen de las importaciones, hubo dos comportamientos bien diferenciados; por un lado, una caída importante de las importaciones provenientes de la Unión Europea (-10,4%) y del NAFTA (-8%) y; por otro, un aumento de la demanda de bienes provenientes del MERCOSUR (6,3%). El Resto se mantuvo sin variaciones importantes.

El aumento de las ventas del MERCOSUR hacia la Argentina se explica fundamentalmente por los incrementos de las importaciones de bienes de consumo (US\$ 60 millones, o sea 22,8%), bienes intermedios (US\$ 52 millones; 8,3%) y combustibles (US\$ 39 millones; 76,5%). La disminución de las compras a la Unión Europea se explica por la caída de las importaciones de piezas y accesorios de bienes de capital de US\$ 96 millones (-28,1%) y de bienes intermedios (-US\$ 41 millones; -8%), mientras que la caída de las compras al NAFTA está vinculada directamente con la caída de la importaciones de bienes de capital por US\$ 104 millones (-21,1%).

Servicios

El déficit de la cuenta servicios alcanzó a US\$ 1.465 millones en el primer trimestre de 2001, US\$ 35 millones (2,5%) superior al registrado en igual período del año 2000. La causa de este mayor déficit radica, fundamentalmente, en el aumento de los egresos por servicios personales, debido, en gran

medida, al aumento de los egresos en concepto de servicios audiovisuales y conexos.

El 48,7% del desequilibrio de servicios en el primer trimestre de 2001 se explica por la cuenta viajes, que sumó US\$ 713 millones. Por otra parte, la cuenta transportes acumuló un saldo negativo de US\$ 364 millones, lo que representó el 24,8% del total de los servicios, sin mostrar cambios significativos con respecto a lo ocurrido en el primer trimestre de 2000.

Rentas de la inversión

Las rentas de la inversión del primer trimestre registraron un déficit de US\$ 2.073 millones, US\$ 39 millones más negativa que la correspondiente al primer trimestre de 2000. El déficit de la cuenta intereses fue de US\$ 1.542 millones, en tanto que el déficit de utilidades y dividendos alcanzó a US\$ 530 millones.

La renta estimada de la inversión extranjera directa del sector privado (financiero y no financiero) alcanzó durante el primer trimestre de 2001 un monto de US\$ 648 millones, 2,4% por debajo de la renta del primer trimestre del año 2000, debido a la baja rentabilidad de las inversiones en el sector privado no financiero.

Las utilidades del sector privado no financiero en el

CUADRO 5.8
Renta de la Inversión Extranjera Directa
En millones de US\$

	2000*				Total	2001 (*)
	1T	2T	3T	4T		1T
Renta	664	683	662	396	2.405	648
Sector Privado Financiero	96	20	60	32	208	133
Sector Privado No Financiero	568	663	602	364	2.197	515

* Cifras Provisorias

trimestre fueron de US\$ 515 millones, 9,3% inferiores a las correspondientes a igual período del año anterior. El mejor desempeño de las empresas petroleras, que registraron un aumento de las utilidades de 9,8% con respecto al primer trimestre de 2000, no alcanzó para revertir el comportamiento de los otros sectores de la economía. El sector automotor siguió registrando pérdidas que fueron 9,2% superiores a las del año anterior, aunque ha mejorado con respecto al trimestre previo. El sector de telecomunicaciones también registró en el primer trimestre de 2001 pérdidas que fueron mayores a las del mismo trimestre del año anterior.

En el sector financiero, las utilidades alcanzaron un nivel récord como resultado de los aumentos en las inversiones en el sector y de la mejora en la rentabilidad. La rentabilidad de las entidades financieras en términos del patrimonio (ROE) en el primer trimestre fue de 7,3% anual, frente a un promedio de 3,1% obtenido para el conjunto de las entidades con inversión extranjera directa el año anterior. El máximo ROE observado en el período ascendió a 22%, indicando fuertes disparidades en

los resultados obtenidos.

Por el lado de los ingresos, las utilidades y dividendos se estimaron un 11,0% por debajo de los registros del primer trimestre del año 2000.

III. La cuenta financiera

Sector financiero (excluido el BCRA)

El sector bancario excluido el Banco Central arrojó un saldo negativo en la cuenta financiera estimado en US\$ 975 millones. Los ingresos por la disminución de los depósitos de requisitos de liquidez en el exterior (US\$ 545 millones), el aumento de los pasivos por títulos (US\$ 222 millones), y los aportes y reinversiones de utilidades de inversiones directas (US\$ 133 millones) sólo atenuaron los efectos de las cancelaciones netas de depósitos de no residentes (unos US\$ 900 millones),

CUADRO 5.9
Renta de la Inversión Directa de Argentina en el exterior
En millones de US\$

	2000*				Total	2001 (*)
	1T	2T	3T	4T		1T
Renta	227	271	300	200	998	195
Sector Privado Financiero	35	50	47	6	138	28
Sector Privado No Financiero	192	221	253	194	860	167
Inmobiliaria	45	46	46	47	184	47
Empresas	147	175	207	147	676	120

* Cifras Provisorias

las amortizaciones netas de operaciones de pases con títulos con no residentes (unos US\$ 500 millones), y el aumento de otros activos externos. El sistema bancario en su conjunto financió la acumulación neta de activos externos (o cancelación neta de pasivos externos) y la disminución de depósitos locales del orden de los US\$ 1.832 millones, con reducciones del crédito a residentes por unos US\$ 1.700 millones y de pases pasivos con el Banco Central por US\$ 1.800 millones.

Sector público no financiero y BCRA

La cuenta financiera del sector público no financiero y el BCRA tuvo en el trimestre un ingreso neto de US\$ 991 millones.

Los ingresos provenientes del “blindaje financiero”⁷ sumaron US\$ 3.624 millones, y constituyeron la principal fuente de financiamiento del gobierno. Fueron integrados por US\$ 2.920 millones provenientes del FMI (desembolsados al BCRA y transferidos al gobierno nacional), US\$ 506 millones del Gobierno Español y US\$ 198 millones de Organismos Internacionales.

El gobierno nacional colocó, por otra parte, sólo un título en los mercados internacionales en euros por 500 millones⁸, frente a un nivel récord de vencimientos de bonos por US\$ 3.244 millones⁹.

Asimismo, en febrero de 2001 el gobierno nacional realizó con no residentes un canje de deuda por un monto estimado a valores efectivos en US\$ 1.287 millones. El valor nominal residual de las obligaciones en bonos canjeados fue de US\$

4.394 millones. La cancelación se realizó con la emisión de bonos Global 2012 (US\$ 1.594 millones) y Bonte 06 (US\$ 2.608 millones). De estas emisiones los no residentes participaron en un 39,6% en la suscripción del Bono Global, y un 25,2% en la del Bonte 06.

El 1º de junio de 2001 se concretó una operación de gran envergadura. En efecto, se canjearon papeles de la deuda pública por un monto de US\$ 29.494 millones, de los cuales se estima que entre 25% y 30% correspondieron a tenencias de no residentes. Los bonos canjeados fueron: bonos globales, euro-notas en dólares y pesos, bonos del Plan Financiero 1992, bontes, bocones y bonos pagarés. Los bonos emitidos a distintos plazos fueron bonos globales (en pesos y en dólares) y un bono pagaré. Como consecuencia de esta operación se extendió el plazo promedio de la deuda pública total de 7,53 años a 8,23 años.

La cuenta financiera de gobiernos locales registró en el primer trimestre de 2000 un flujo neto positivo de US\$ 293 millones debido a la colocación, por parte de la Provincia de Buenos Aires, de dos bonos por un total de 600 millones de euros y la emisión en plaza de una letra de tesorería por US\$ 85 millones.

Sector privado no financiero

En el primer trimestre de 2001 la cuenta financiera del *sector privado no financiero* tuvo un saldo negativo estimado en US\$ 339 millones, lo que representó una caída interanual de US\$ 2.663 millones. Este comportamiento es compatible con

⁷ Ver nota 2, anterior.

⁸ Excluyendo los títulos emitidos en el canje.

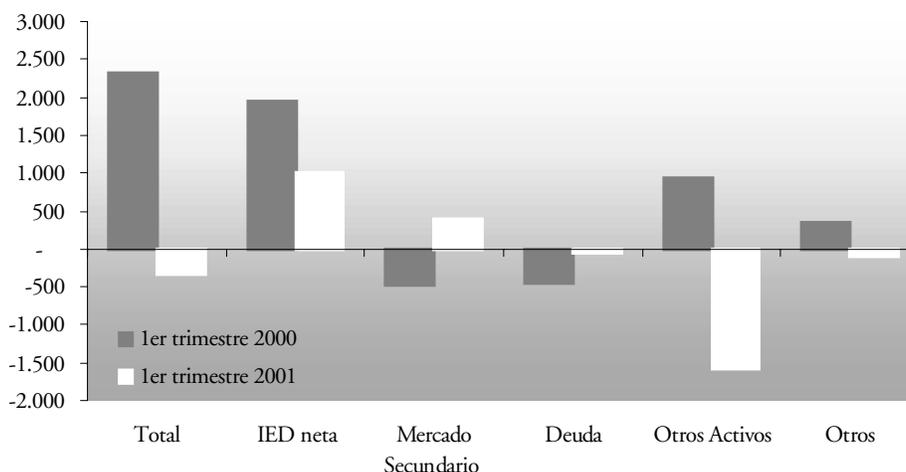
⁹ Los no residentes recompusieron parte de su cartera en bonos públicos con la suscripción primaria por US\$ 932 millones (excluidos los bonos recibidos por el canje) y la compra neta en el mercado secundario por US\$ 375 millones a valores de mercado.

SECTOR EXTERNO

GRAFICO 7

Cuenta financiera del sector privado no financiero

En millones de US\$



la evolución del riesgo país, y reflejó, básicamente, la acumulación de activos externos bajo la forma de depósitos, billetes e inversiones en cartera, así como menores inversiones directas netas y en cartera de no residentes en acciones.

La salida neta se produjo a pesar de los ingresos de inversiones directas y de la recomposición parcial de la cartera de bonos públicos de no residentes a través de compras netas en el mercado secundario, estimadas en US\$ 375 millones a valores netos de mercado.

En el primer trimestre de 2001 se destacó una limitada reapertura del mercado internacional de bonos para las emisiones privadas argentinas, luego del cierre completo observado en los últimos meses de 2000. Este hecho permitió que, si bien el flujo neto en el mercado de títulos mantuvo el signo negativo, se produjera una fuerte reducción en su valor, registrándose sólo un egreso de US\$ 50 millones frente al saldo de US\$ 1.200 millones observado en el trimestre anterior. Junto a la reapertura debe mencionarse, como elemento clave del menor egreso neto, la importante caída de los vencimientos de capital del trimestre, que se

CUADRO 5.10

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

	1999					2000					2001
	I	II	III	IV	Total año	I	II	III	IV	Total año	I
Monto Colocado (en millones de dólares)	615,0	1.654,2	800,2	801,5	3.870,9	863,0	817,4	1.021,5	0,0	2.701,9	315,0
Hasta 1 año	310,0	270,0	170,0	313,3	1.063,3	211,3	8,0	79,5	0,0	298,8	40,0
de 1 a 2 años	0,0	50,0	213,0	0,0	263,0	31,7	34,7	199,3	0,0	265,6	150,0
de 2 a 5 años	80,0	591,9	417,2	211,5	1.300,6	620,0	524,7	233,7	0,0	1.378,4	125,0
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	0,0
Número de Emisiones	14,0	21,0	18,0	27,0	80,0	11,0	10,0	13,0	0,0	34,0	5,0
Rendimiento Promedio (2)	8,5%	10,6%	9,2%	8,9%	9,6%	12,0%	11,8%	12,4%	0,0%	12,1%	14,8%
Vida Promedio	4,4	5,4	2,1	3,8	4,2	3,2	4,4	5,8	0,0	4,5	2,1

1) Cifras Provisorias

2) Tasa Interna de Retorno Ponderada por Monto

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales

CUADRO 5.11
Inversión Extranjera Directa en Argentina
En millones de US\$

	2000 (*)				2001 (*)	
	1T	2T	3T	4T	Total	1T
TOTAL	2.378	1.872	6.161	1.282	11.693	1.384
Reinversión de Utilidades	394	418	467	268	1.547	441
Sector Privado Financiero	95	-32	60	-57	66	83
Sector Privado No Financiero	299	450	407	325	1.481	358
Deuda con Matrices y Filiales	532	397	107	-328	708	84
Desembolsos (Colocaciones)	1.997	1.917	1.501	2.132	7.547	1.725
Amortizaciones (Vencimientos)	1.500	1.520	1.427	2.399	6.846	1.670
Renta devengada no pagada	34	0	33	-62	5	29
Aportes y Cambios de Manos	1.452	1.057	5.587	1.342	9.438	859
Sector Público No Financiero Nacional	0	0	0	27	27	0
Sector Público No Financiero Local	0	0	0	5	5	0
Sector Privado Financiero	66	185	19	52	322	51
Sector Privado No Financiero	1.386	872	5.568	1.258	9.084	808

* Cifras Provisorias

ubicaron en el nivel más bajo de los últimos tres años (inferiores a los US\$ 400 millones).

El carácter limitado de la reapertura resulta evidente al considerar el monto colocado y las características de las emisiones de deuda realizadas por el sector. El monto nominal emitido durante el trimestre alcanzó a US\$ 315 millones. Debe notarse que éste es el tercer registro más bajo desde 1994. Por debajo de éste sólo quedaron los registros del cuarto trimestre de 2000 y del primer trimestre de 1995, este último en medio de las turbulencias originadas por el efecto tequila. Se realizaron sólo 5 nuevas emisiones, que representaron un monto menor a la mitad del monto promedio observado durante los tres primeros trimestres de 2000 (año de por sí alicaído).

La vida promedio del nuevo endeudamiento se redujo notoriamente y el costo del nuevo crédito alcanzó aproximadamente al 15%.

IV. La inversión extranjera directa

Durante el trimestre de 2001 ingresaron US\$ 1.383 millones en concepto de flujos de inversión directa (IED) en Argentina. El 90% se canalizó hacia el sector privado no financiero. El menor nivel estimado de IED con respecto al primer trimestre de 2000 se debió a la disminución de los cambios de mano y de la deuda con matrices y filiales. Siguiendo con la

CUADRO 5.12
Inversión Extranjera de Argentina en el exterior (1)
En millones de US\$

	2000 (*)				2001 (*)	
	1T	2T	3T	4T	Total	1T
TOTAL	307	330	102	268	1007	292
Sector Privado Financiero	64	75	55	36	230	59
Sector Privado No Financiero	243	255	47	232	777	233
Reinversión de Utilidades	118	153	164	64	499	96
Deuda con Matrices y Filiales	5	-17	1	184	173	-83
Aportes y Cambios de Manos	120	119	-118	-16	105	220

(1) No incluye inversiones inmobiliarias en el exterior

* Cifras Provisorias.

SECTOR EXTERNO

tendencia de los últimos trimestres, los aportes de capital y la reinversión de utilidades explicaron una parte importante de los flujos totales.

No se registraron operaciones individualmente significativas de cambios de mano, y se estimó un aumento en el endeudamiento neto con matrices del orden de los US\$ 80 millones, frente a los US\$ 530 millones registrados en el primer trimestre de 2000.

La inversión directa en Argentina en el sector bancario alcanzó en el trimestre a US\$ 133 millones, con aportes por US\$ 50 millones y reinversión de utilidades por US\$ 83 millones.

En el primer trimestre de 2001 la inversión directa del

sector privado no financiero en el exterior fue estimada en US\$ 244 millones (incluyendo inversión inmobiliaria). La constitución de inversión directa se debió principalmente a los aportes de empresas locales a sus subsidiarias en el exterior.

V. La deuda externa

La deuda externa al 31 de marzo pasado sumó US\$ 145.595 millones, lo que representó una reducción de US\$ 800 millones respecto del trimestre anterior y un aumento de US\$ 1.272 millones respecto de marzo de 2000.

Durante el primer trimestre de 2001 la deuda externa

CUADRO 5.13

Estimación de la Deuda Externa Bruta por Sector Residente (1)
Saldos a fin de período, en millones de US\$

	Dic-99	Mar-00	Jun-00	Sep-00	Dic-00	Mar-01
Total de Deuda Externa	145.994	144.323	144.674	144.976	146.395	145.595
Sector Público no Financiero y Banco Central (2)	85.396	85.453	85.270	82.774	85.065	83.756
Bonos y Títulos Públicos (3)	58.409	59.481	59.827	57.739	58.066	54.312
Deuda refinanciada en el Plan Financiero 1992	0	0	0	0	0	0
Organismos Internacionales	20.167	19.646	19.417	19.371	21.639	23.913
Acreedores Oficiales	5.754	5.314	5.060	4.726	4.432	4.674
Bancos Comerciales	940	862	830	809	805	744
Proveedores y otros	126	150	136	129	123	113
Sector Privado no Financiero (2) (4)	36.970	36.473	36.444	36.925	36.555	36.491
Bonos y Títulos privados	17.243	17.202	17.128	17.420	16.226	16.174
Organismos Internacionales	1.187	1.189	1.172	1.175	1.165	1.153
Acreedores Oficiales	2.324	2.297	2.573	2.526	2.454	2.427
Bancos Participantes	1.312	1.258	1.221	1.184	1.154	1.124
Deuda Bancaria Directa	12.512	12.102	11.871	12.245	13.306	13.441
Proveedores y Otros	2.390	2.424	2.480	2.376	2.250	2.172
Sector Financiero (sin Banco Central) (5)	23.628	22.397	22.960	25.277	24.775	25.348
Bonos y Títulos	6.349	6.790	6.988	6.903	6.598	6.820
Líneas de Crédito	9.781	8.075	6.712	7.871	8.334	8.356
Organismos Internacionales	499	510	490	481	465	466
Depósitos	2.630	2.570	2.928	3.241	3.788	2.885
Obligaciones Diversas (6)	4.369	4.452	5.842	6.781	5.590	6.821
ITEM DE MEMORANDUM						
Obligaciones diversas con contrapartida en el activo (7)	3.362	3.501	4.785	5.837	4.781	6.063

(1) A partir de diciembre de 1999, se incluyen los títulos emitidos localmente utilizados por el sistema bancario en operaciones de pases 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.

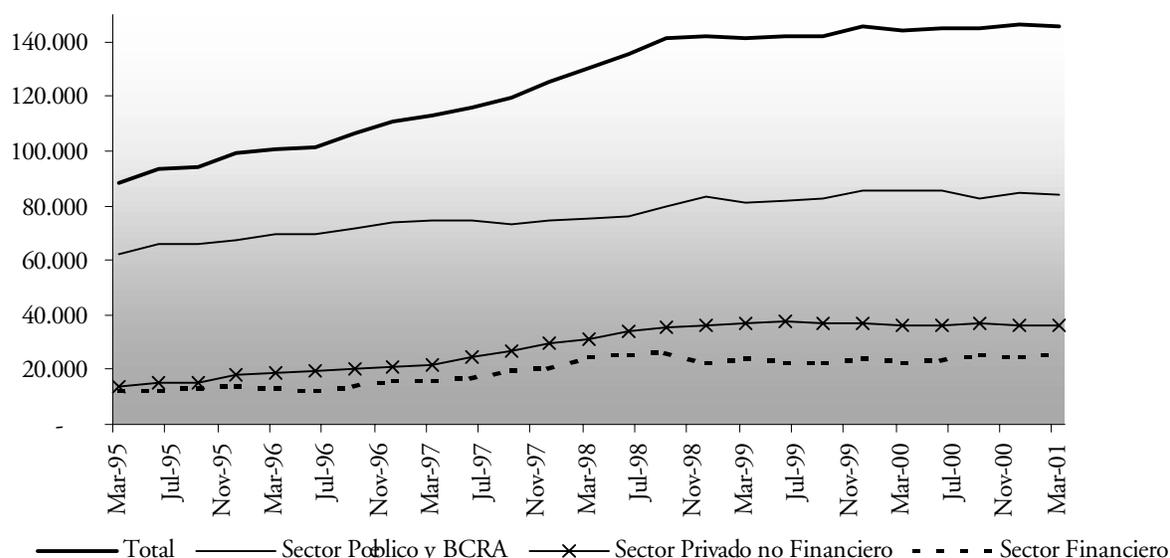
(4) No incluye obligaciones con matrices incorporadas en las estimaciones de inversión directa.

(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.

GRAFICO 5.8
Deuda externa por sector residente
En millones de US\$



del sector público no financiero y BCRA presentó una disminución de US\$ 1.300 millones, ascendiendo a US\$ 83.756 millones al 31 de marzo, frente a los US\$ 85.065 millones registrados a fines de marzo del año anterior. Esta disminución se puede descomponer en un incremento de la deuda con los organismos internacionales y los acreedores oficiales y en una importante disminución de la deuda externa en títulos. El aumento de la deuda con los organismos internacionales y acreedores oficiales ascendió a US\$ 2.516 millones, y se originó en desembolsos del «blindaje financiero». En tanto, la deuda externa pública en títulos mostró una reducción del orden de los US\$ 3.700 millones. Este resultado reflejó la diferencia entre las amortizaciones y la suscripción primaria de no residentes de bonos públicos (-US\$ 2.578 millones), las reducciones originadas en la depreciación del euro y el yen (-US\$ 1.360 millones)

y la cancelación de operaciones de recompra con títulos públicos por parte del sector financiero (-US\$ 800 millones). Estas reducciones fueron compensada en parte por la compra de títulos de los no residentes en el mercado secundario (US\$ 375 millones).

La deuda del sector privado no financiero al 31 de marzo pasado fue de US\$ 36.491 millones y prácticamente no presentó modificaciones respecto del trimestre anterior.

El sector bancario vio incrementadas sus obligaciones por colocaciones de bonos y otras obligaciones diversas que básicamente corresponden a operaciones con contrapartida en activos diversos¹⁰. En sentido contrario, se registraron menores depósitos de no residentes en el país.

¹⁰ La mayor parte de la variación del rubro otras obligaciones diversas incluyó compra ventas al contado a liquidar y a término que tienen una contrapartida contable en el activo.

Finanzas Públicas

I. Resultado del Sector Público Nacional No Financiero

■ En el primer trimestre de 2001 el resultado global del Sector Público Nacional no Financiero (SPNNF) base caja¹ registró un déficit de \$ 3.015,1 millones. Con respecto al mismo trimestre de 2000 significó un incremento de \$ 980 millones debido tanto a un aumento en los gastos como a una disminución en los ingresos. El resultado no varía significativamente si se tienen en cuenta los ingresos por privatizaciones, que sólo ascendieron a \$ 2,8 millones, cifra igual a la obtenida por el mismo concepto en el mismo período de 2000 (Gráfico 6.1).

En el deterioro del resultado global influyeron el aumento de los gastos corrientes (\$ 552,7 millones) y de capital (\$ 87,2 millones), simultáneamente con una reducción de ingresos en los mismos rubros (-\$ 298 millones y -\$ 42,1 millones, respectivamente) (Cuadro 6.1).

Durante el trimestre la caída de los ingresos corrientes se debió principalmente al comportamiento de los recursos tributarios, de las contribuciones a la Seguridad Social y de las transferencias corrientes. Los tributarios disminuyeron en \$ 315,2 millones debido a la caída en la recaudación que se verificó por la baja en el nivel de actividad, a la demora en la implementación de algunas medidas tributarias, y a un menor cumplimiento en el pago de impuestos en marzo. En el caso de las contribuciones a la seguridad social la caída verificada alcanzó a \$ 163,9

millones, y fue también importante la disminución de las transferencias corrientes (-\$117,1 millones). Creció, en cambio, la percepción de ingresos no tributarios (\$ 256 millones) por la extensión de la concesión de Loma La Lata y por el ingreso parcial de los cánones de aeropuertos y del adeudado por la explotación del servicio postal. Asimismo, los ingresos por operación y las rentas de la propiedad resultaron superiores a los obtenidos en igual período del año anterior en 12,8% y 3,6%, respectivamente, si bien se trata de montos menores en términos relativos dentro del total de ingresos.

En el trimestre los gastos totales experimentaron un incremento de \$ 552,7 millones con respecto a lo ejecutado en igual período de 2000. La suba fue generalizada en los diversos rubros, con un mayor predominio de los pagos de intereses de la deuda (que aumentaron en \$ 287 millones), en los gastos de consumo y operación (en \$ 120,8 millones) y en las transferencias corrientes (en \$ 115,9 millones). El aumento en los gastos de consumo se observó básicamente en los bienes y servicios y en otros gastos (\$ 106,6 millones), ya que las remuneraciones sólo crecieron \$ 14,2 millones. Al igual que en trimestres anteriores, el rubro de mayor crecimiento fue el correspondiente al pago de los intereses de la deuda externa. Con relación a las transferencias corrientes, el aumento provino del cumplimiento de la garantía de acuerdos provinciales (\$ 96,5 millones), ya que

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 de las provincias. De ese modo, al conformar el Sector Público Nacional se permite observar la presión tributaria global del Sector Público.

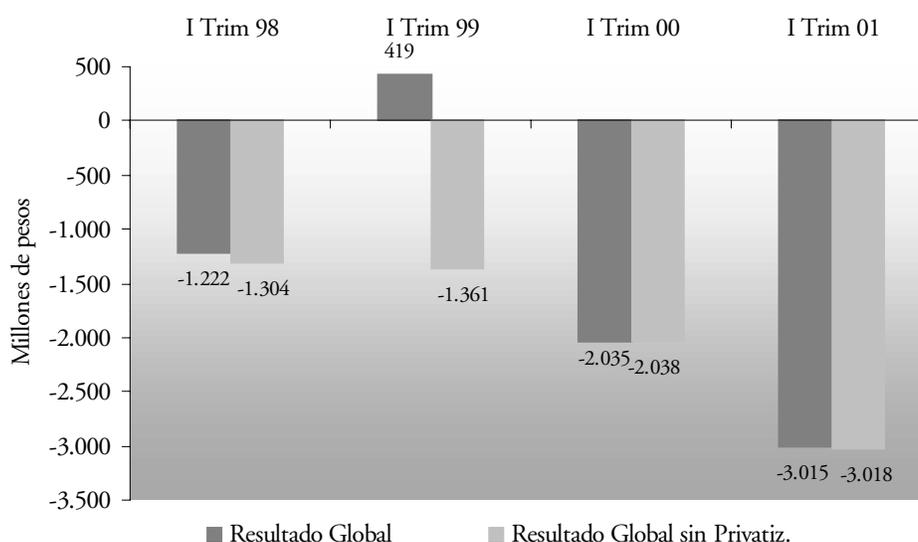
los recursos coparticipados se redujeron \$ 62,6 millones. A las variaciones comentadas se agregó un aumento en los gastos de capital (\$ 87,2 millones) que determinó que, en conjunto, el gasto primario, excluido el pago de intereses, se incrementara \$ 352,9 millones.

Estos resultados implicaron el incumplimiento de la meta de déficit fiscal pactada en el Memorando de Política Económica con el FMI² para el primer trimestre de 2001. La pauta de \$ 2.100 millones acordada para el trimestre, que incluía el gasto salarial por el Fondo de Reestructuración Organizativa y el resultado cuasifiscal del B.C.R.A., se excedió en \$ 1.022,4 millones (Cuadro 6.2). La falta de cumplimiento trabó el desembolso de los aportes comprometidos a fines de 2000 en el marco del “blindaje”. Además la concentración de los vencimientos de capital de la deuda pública en el primer trimestre, que ascendió

al 39% del total anual³, generó expectativas negativas sobre la capacidad de pago del país, provocando un aumento del riesgo soberano y de las tasas a las que debe endeudarse el sector público.

El cambio de autoridades en el área económica apuntó a mejorar la recaudación por la vía de una reactivación del nivel de actividad y la imposición de un gravamen sobre las transacciones financieras en cuenta corriente⁴. La persistencia de incertidumbre sobre la solvencia financiera indujo a nuevas medidas en materia de ingresos en abril⁵ y en el mes de mayo se sometió a consideración del FMI un nuevo plan a efectos de alcanzar la meta anual de déficit de \$ 6.500 millones, que incluye una baja en el gasto público, así como un canje voluntario de deuda instrumentada en títulos públicos que posterga los vencimientos durante los próximos años para lograr que las obligaciones (-

GRAFICO 6.1
Resultado Global de caja del SPNNF



² 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.

³ En el primer trimestre los vencimientos de capital ascendieron a \$ 7.677 millones, sobre un total anual de \$ 19.676 millones.

⁴ La Ley de Competitividad N°25.413 estableció entre otras cosas un gravamen sobre los débitos y créditos bancarios en cuenta corriente con una alícuota del 2,5 por mil, que luego fue ampliada al 4 por mil en el mes de mayo (si bien la parte incremental podrá descontarse de ganancias) y recientemente se anunció que se la llevará a 6 por mil.

⁵ El Decreto 493/2001 eliminó exenciones al IVA y amplió la base imponible del impuesto a las ganancias.

FINANZAS PUBLICAS

CUADRO 6.1

Sector Público no Financiero con empresas públicas - Base Caja

En Millones de Pesos

	I-00	II-00	III-00	IV-00	I-01	Variación I-01 / I-00	
						Millones \$	%
I INGRESOS CORRIENTES	13.752,0	15.023,8	14.232,1	13.161,3	13.454,0	-298,0	-2,2
- Ingresos Tributarios	9.583,7	11.084,2	10.149,6	9.854,3	9.268,5	-315,2	-3,3
- Contrib. a la Seguridad Social	2.887,3	2.474,1	2.940,3	2.382,6	2.723,4	-163,9	-5,7
- Ingresos no Tributarios	466,0	841,3	477,3	301,3	722,0	256,0	54,9
- Ventas de Bs. y Serv. de las Adm. Púb.	44,4	50,3	44,3	46,0	47,5	3,1	7,0
- Ingresos de Operación	235,3	258,9	259,8	285,2	265,4	30,1	12,8
- Rentas de la Propiedad	248,7	230,3	309,0	192,2	257,7	9,0	3,6
- Transferencias Corrientes	286,6	84,7	51,8	99,7	169,5	-117,1	-40,9
II GASTOS CORRIENTES	15.136,3	14.756,7	15.203,6	15.362,4	15.689,0	552,7	3,7
- Gastos de Consumo y Operación	2.432,1	2.302,5	2.454,2	2.387,5	2.552,9	120,8	5,0
. Remuneraciones	1.822,4	1.661,9	1.786,4	1.628,4	1.836,6	14,2	0,8
. Bienes y Servicios	579,7	541,9	556,3	637,2	621,6	41,9	7,2
. Otros gastos	30,0	98,7	111,5	121,9	94,7	64,7	215,7
- Rentas de la Propiedad	2.389,8	2.376,6	2.114,2	2.775,8	2.677,0	287,2	12,0
. Intereses	2.389,7	2.376,6	2.114,1	2.775,6	2.676,7	287,0	12,0
.. Intereses Deuda Interna	45,8	35,5	31,6	39,2	26,3	-19,5	-42,6
.. Intereses Deuda Externa	2.343,9	2.341,1	2.082,5	2.736,4	2.650,4	306,5	13,1
. Otras Rentas	0,1	0,0	0,1	0,2	0,3	0,2	200,0
- Prestaciones de la Seguridad Social	4.386,8	4.073,9	4.686,1	4.284,5	4.424,5	37,7	0,9
- Otros gastos Corrientes	10,0	0,0	0,1	0,5	0,1	-9,9	-99,0
- Transferencias Corrientes	5.917,6	6.003,7	5.937,1	5.914,0	6.033,5	115,9	2,0
. Al Sector Privado	1.556,8	1.541,9	1.505,2	1.551,3	1.564,0	7,2	0,5
. Al Sector Público	4.351,2	4.451,0	4.414,5	4.333,7	4.453,7	102,5	2,4
.. Provincias y GCBA	3.927,9	4.043,2	3.969,0	3.883,0	3.991,0	63,1	1,6
...Recursos Coparticipados	3.133,7	3.292,5	3.266,4	3.254,6	3.071,1	-62,6	-2,0
...Garantía Acuerdo Prov.	161,8	49,3	39,9	52,5	258,3	96,5	59,6
...Leyes Especiales	121,2	135,0	129,1	130,8	126,7	5,5	4,5
...Resto	511,2	566,4	533,6	445,1	534,9	23,7	4,6
.. Universidades	421,5	404,6	443,5	448,8	457,1	35,6	8,4
.. Otras	1,8	3,2	2,0	1,9	5,6	3,8	211,1
. Al Sector Externo	9,6	10,8	17,4	29,0	15,8	6,2	64,6
- Otros gastos	0,0	0,0	11,9	0,1	1,0	1,0	-
III AHORRO CORRIENTE (I-II)	-1.384,3	267,1	-971,5	-2.201,1	-2.235,0	-850,7	61,5
IV RECURSOS DE CAPITAL	67,8	129,9	103,8	99,8	25,7	-42,1	-62,1
- Privatizaciones	2,8	0,7	69,1	72,1	2,8	0,0	0,0
- Otros	65,0	129,2	34,7	27,7	22,9	-42,1	-64,8
V GASTOS DE CAPITAL	718,6	695,4	706,0	783,1	805,8	87,2	12,1
- Inversión Real Directa	105,9	72,1	85,6	138,4	152,4	46,5	43,9
- Transferencias de Capital	590,9	619,9	617,1	638,9	638,2	47,3	8,0
. Provincias y MCBA	538,9	548,4	567,5	563,1	580,8	41,9	7,8
...Leyes Especiales	255,4	271,3	274,9	264,3	258,5	3,1	1,2
...Resto	283,5	277,1	292,6	298,8	322,3	38,8	13,7
. Otras	52,0	71,5	49,6	75,8	57,4	5,4	10,4
- Inversión Financiera	21,8	3,4	3,3	5,8	15,2	-6,6	-30,3
. A Provincias y MCBA	0,3	0,1	0,8	0,3	0,0	-0,3	-100,0
. Resto	21,5	3,3	2,5	5,5	15,2	-6,3	-29,3
VI INGRESOS TOTALES (I+IV)	13.819,8	15.153,7	14.335,9	13.261,1	13.479,7	-340,1	-2,5
VII GASTOS TOTALES (II+V)	15.854,9	15.452,1	15.909,6	16.145,5	16.494,8	639,9	4,0
VIII RESULTADO GLOBAL (VI-VII)	-2.035,1	-298,4	-1.573,7	-2.884,4	-3.015,1	-980,0	48,2
IX RESULTADO S/PRIVATIZACIONES	-2.037,9	-299,1	-1.642,8	-2.956,5	-3.017,9	-980,0	48,1
X GASTOS PRIMARIOS (*)	13.465,2	13.075,5	13.795,5	13.369,9	13.818,1	352,9	2,6
XI SUPERAVIT PRIMARIO TOTAL (VI-X)	354,6	2.078,2	540,4	-108,8	-338,4	-693,0	-195,4
XII SUPERAVIT PRIMARIO SIN PRIVATIZ.	351,8	2.077,5	471,3	-180,9	-341,2	-693,0	-197,0

(*) Excluye el pago de intereses

Fuente: Secretaría de Hacienda. Ministerio de Economía

CUADRO 6.2

Cumplimiento de las metas con el F.M.I. Sector Público Base Caja
Resultado global sin privatizaciones - Millones de Pesos

	Ejecución (1)	2001 Prog. FMI (2)	Dif. (1)-(2)
Resultado del Sector Público no Financiero	-3.017,9		
Fondo de Reestructuración Organizativa (1)	-126,3		
Resultado Cuasifiscal del BCRA (medición FMI) (*)	21,8		
Resultado Global	-3.122,4	-2.100,0	-1.022,4

(*) Estimado

(1) Corresponde a los pagos por retiros voluntarios.

Fuente : Secretaría de Hacienda. Ministerio de Economía.

de servicio de la misma se distribuyan de manera más uniforme en el tiempo ^{6 7}.

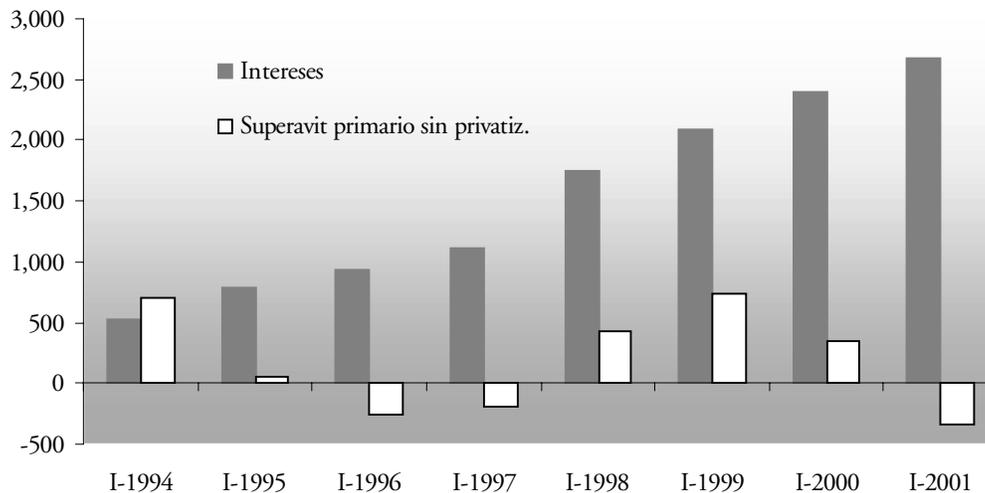
En el mes de abril de 2001 el resultado financiero sin privatizaciones base caja del Sector Público Nacional no Financiero observó un déficit de \$ 878,8 millones, que resulta superior en \$ 284,1 millones al de igual mes de 2000. El deterioro se explica principalmente por una reducción de \$ 182,1 millo-

nes en rentas de la propiedad, dado que aún no se había registrado la transferencia correspondiente al segundo trimestre del año de los intereses ganados por colocación de reservas internacionales por parte del Banco Central, mientras que en el ejercicio 2000 la misma se había efectuado en el mes de abril⁸.

Por su parte los ingresos tributarios mostraron una merma de \$180,1 millones con relación a igual mes del año anterior

GRAFICO 6.2

Superávit Primario y Gastos en Intereses
Primeros trimestres - en millones de \$



⁶ El Memorando de Entendimiento acordado con el FMI en mayo último puede ser consultado en el anexo de este informe.

⁷ Para mayores detalles de la operación de canje de títulos, ver Anexo del Capítulo de Mercado de Capitales.

⁸ El Banco Central dispuso transferencias por un monto de \$ 750 millones a lo largo del año.

9,1%). Los determinantes de esta caída incluyen, además de la incidencia del nivel de actividad, la modificación del régimen de anticipos del Impuesto a las Ganancias para empresas con cierres contables al 31 de diciembre, la reducción en la tasa aplicada en el Impuesto a los Intereses Pagados, la menor tasa adicional para cigarrillos y la vigencia extraordinaria en abril de 2000 del Impuesto a las Altas Rentas.

El resultado del mes de mayo de 2001 arrojó un déficit de \$ 1.002 millones, ubicándose por encima de los \$ 578,8 millones registrados en mayo del año pasado. La diferencia interanual se vio explicada principalmente por un incremento en el gasto total de \$ 755,5 millones de pesos, debido fundamentalmente al aumento en el pago de los servicios de intereses de la deuda, de \$ 582,5 millones, en este caso prosiguiendo con una tendencia que se observa desde 1994 (ver Gráfico 6.2).

De esta manera la ejecución a mayo de 2001 arrojó un déficit del SPNNF (teniendo en cuenta el resultado cuasifiscal del Banco Central) de \$ 4.899,5 millones, de modo que el desbalance tope permitido para el resto del trimestre sería de \$ 39,5 millones de acuerdo al Memorándum de Entendimiento con el FMI.

II. Ingresos Corrientes del Sector Público Nacional No Financiero

Durante el primer trimestre de 2001 los ingresos corrientes alcanzaron a \$ 13.454 millones (ver Cuadro 6.1, ante-

rior), resultando así 2,2% inferiores a los percibidos en igual período del año anterior. El estancamiento en el nivel de actividad produjo una retracción de los ingresos tributarios, de las contribuciones a la Seguridad Social y de las transferencias corrientes. Como ya se señaló en la sección I, en los primeros meses del año 2001, además de la demora en la implementación de algunas medidas tributarias y un menor cumplimiento en el pago de impuestos en marzo. Registraron incrementos, en cambio, los ingresos no tributarios, las rentas de la propiedad y los ingresos de operación.

Vale la pena señalar que la caída en las transferencias se debió principalmente a la menor contribución por parte del Fondo Fiduciario de Desarrollo Provincial⁹, mientras que la performance en los ingresos impositivos también fue afectada por la menor distribución actual de impuestos alcanzados bajo el régimen de facilidades de pago.

II.1 Ingresos Tributarios de la Administración Nacional¹⁰

En el primer trimestre del año 2001 la recaudación tributaria de la Administración Nacional ascendió a \$ 11.304,8 millones¹¹, ubicándose 3,1% por debajo del mismo período de 2000 y 4,8% por debajo de la del último trimestre de ese año, tras tres trimestres de incrementos consecutivos.

La disminución de la recaudación respecto del trimestre anterior es explicada por un conjunto de factores entre los que

⁹ Constituido a partir del Decreto 286/95 con el objeto de asistir a los bancos de provincia sujetos a privatización y de fomentar la privatización de empresas provinciales.

¹⁰ El siguiente texto se basa en parte en análisis efectuados por la Dirección Nacional de Investigación y Análisis Fiscal en el Informe sobre Recaudación Tributaria del cuarto trimestre de 2000.

¹¹ 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.

CUADRO 6.3

Recaudación tributaria total

Millones de Pesos

	I-00	II-00	III-00	IV-00	I-01	Variación I 01 / I 00	
						Millones \$	%
I - DGI (Excl.Sist.Seg.Soc.)							
Ganancias	2.141,9	3.324,8	2.434,6	2.553,9	2.300,6	158,7	7,4
IVA							
Nacional	3.489,0	3.480,0	3.495,6	3.351,0	3.514,7	25,7	0,7
Importaciones	1.413,7	1.485,0	1.580,0	1.573,2	1.328,4	-85,3	-6,0
Bruto	4.902,7	4.965,0	5.075,6	4.924,2	4.843,1	-59,6	-1,2
Devoluciones (-)	374,9	300,0	340,1	452,1	440,6	65,7	17,5
Distribución Facilidades de Pago	117,0	152,0	201,8	137,0		-117,0	-100,0
Total Neto	4.644,8	4.817,0	4.937,3	4.609,1	4.402,4	-242,4	-5,2
Reintegros (-)	142,0	146,0	152,4	142,2	164,3	22,3	15,7
Internos	388,3	357,2	379,1	403,9	466,0	77,7	20,0
Premios de juegos	29,1	13,8	15,3	24,1	20,7	-8,4	-28,9
Transf. inmuebles	12,5	13,1	14,6	14,1	12,5	0,0	-0,1
Ganancia mínima presunta	145,7	151,9	138,2	164,4	153,1	7,4	5,1
Intereses pagados	221,4	222,0	209,4	202,3	156,2	-65,2	-29,5
Otros coparticipados (1)	17,4	104,1	77,3	28,0	15,5	-1,9	-11,0
Sellos	10,5	11,8	11,1	12,6	17,3	6,8	64,4
Bienes Personales	109,1	350,0	248,3	316,9	168,7	59,6	54,6
Combustibles y gas	785,8	878,3	909,8	904,4	754,3	-31,5	-4,0
Internos Seguros	55,6	55,8	47,0	35,7	35,7	-19,9	-35,8
Otros impuestos (2)	315,0	359,8	207,7	242,5	221,8	-93,2	-29,6
Total DGI (excl.Sist.Seg.Soc.)	8.735,2	10.513,5	9.477,2	9.369,6	8.560,5	-174,7	-2,0
II - COMERCIO EXTERIOR							
Der. Exportación	2,1	21,9	6,3	1,7	0,3	-1,8	-85,7
Der. Importación	491,6	476,9	493,8	475,5	444,1	-47,5	-9,7
Tasa Estadística	9,8	9,4	9,5	9,8	9,7	-0,1	-1,0
Total Comercio Exterior	503,5	508,3	509,6	487,0	454,1	-49,4	-9,8
III - SEGURIDAD SOCIAL							
Aportes Personales	1.688,0	1.475,2	1.662,6	1.434,4	1.700,1	12,1	0,7
Contribuciones Patronales	1.743,2	1.503,1	1.786,9	1.493,6	1.695,8	-47,4	-2,7
Facilidades de Pago	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Otros Seg.Social (3)	94,4	111,6	116,9	101,0	96,4	2,0	2,1
Capitalización (-)	1.184,9	996,5	1.120,4	1.006,4	1.183,4	-1,5	-0,1
Rezagos y Transitorios (-)	-83,4	57,4	-73,7	4,1	18,7	102,1	-122,4
Total Seguridad Social	2.424,0	2.036,1	2.519,7	2.018,5	2.290,2	-133,8	-5,5
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	11.662,8	13.057,8	12.506,5	11.875,1	11.304,8	-358,0	-3,1

(1) Incluye Altas Rentas a partir del 2° 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 Inversiones y Análisis Económico - Secretaría de Ingresos Públicos - Ministerio de Economía.

se destacan, en primer lugar, las diferencias habituales en los vencimientos de los impuestos a las Ganancias, sobre los Bienes Personales y sobre los Combustibles. Les siguen en orden de importancia la baja de los ingresos por los regímenes de facilidades de pago y reducciones en las tasas de algunos tributos.

Finalmente, se observó una disminución del grado de

cumplimiento de las obligaciones fiscales en los principales impuestos, que se traduciría en incrementos en los niveles de morosidad y/o de la tasa de evasión. El elemento que estaría indicando esta situación es la disminución del número de contribuyentes que abonan habitualmente sus obligaciones, hecho que se verifica tanto en el IVA como en Ganancias. El marco político-económico existente desde el último trimestre del año pasa-

do y la pronunciada elevación observada en las tasas de interés explicarían el aumento del incumplimiento. A lo anterior se agrega además los menores ingresos por los regímenes de facilidades de pago.

Sin embargo, la caída fue suavizada por un conjunto de factores, entre los que se destacan el efecto pleno de la reforma tributaria vigente desde enero de 2000 y las modificaciones, vinculadas con dicha reforma, introducidas en algunos regímenes de retención del impuesto a las Ganancias.

Evolución por impuesto

En el primer trimestre de 2001 la recaudación del impuesto al **valor agregado** cayó 5,2% respecto del mismo período del año pasado. La caída de la recaudación está determinada por el menor nivel de la actividad económica, las elevadas tasas de interés vigentes desde los últimos meses del año pasado y por el descenso de los ingresos por los regímenes de facilidades de pago. La disminución fue atenuada por el ingreso en los primeros días de enero de pagos de obligaciones con vencimiento en meses anteriores. Además, la menor utilización de los bonos del “Plan Canje” automotor atenuaron en parte la variación del total.

El monto recaudado del impuesto a las **ganancias** creció 7,4% con relación al mismo trimestre del año anterior. El aumento está relacionado con los cambios registrados en dos de los regímenes de retención del impuesto. También incidió en forma positiva el mayor pago en concepto de anticipo efectuado por las personas físicas, que tiene su origen en la reforma tributaria vigente desde principios del año pasado. Atenuaron este crecimiento la disminución de los montos abonados -tanto en concepto de anticipos y saldos de declaraciones juradas de las sociedades como de retenciones- y los menores ingresos en concepto de facilidades de pago.

Mientras tanto la recaudación de los impuestos **internos coparticipados** aumentó 20% respecto del mismo trimestre del año pasado debido principalmente a ingresos extraordinarios relacionados con el cumplimiento del convenio vigente con la industria tabacalera.

Por su parte, el monto recaudado por el impuesto a la **ganancia mínima presunta** registró un incremento del orden del 5,1% con relación al mismo trimestre del período anterior, explicado en gran medida por los mayores ingresos en concepto de facilidades de pago.

Con respecto al impuesto sobre los **intereses pagados** la recaudación cayó 29,5% interanual, y es explicada principalmente por la reducción de las alícuotas vigente desde enero de 2001.

Los fondos recaudados por el impuesto a los **bienes personales** registraron un aumento del 54,7% respecto del primer trimestre de 2000, y se explica fundamentalmente por la modificación de la alícuota del tributo.

El impuesto a los **combustibles** contabilizó una caída del 4% interanual como consecuencia de menores ventas gravadas, principalmente en las naftas. En sentido opuesto actuaron cuestiones relativas al mecanismo de pago del tributo.

En tanto, la recaudación correspondiente a los aportes y contribuciones a la **seguridad social** registra una disminución del orden del 5,5%, relacionada con la menor distribución de los ingresos generados en los regímenes de facilidades de pago, la rebaja salarial en el sector público nacional, la disminución de la cantidad de aportantes al sistema de reparto y la caída del número de cotizantes autónomos. Este resultado fue compensado parcialmente por el incremento en las transferencias al Fondo Solidario de Redistribución y por las modificaciones introducidas a la distribución del Régimen Simplificado para Pequeños

GRAFICO 6.3
Evolución de la recaudación tributaria
En millones de pesos

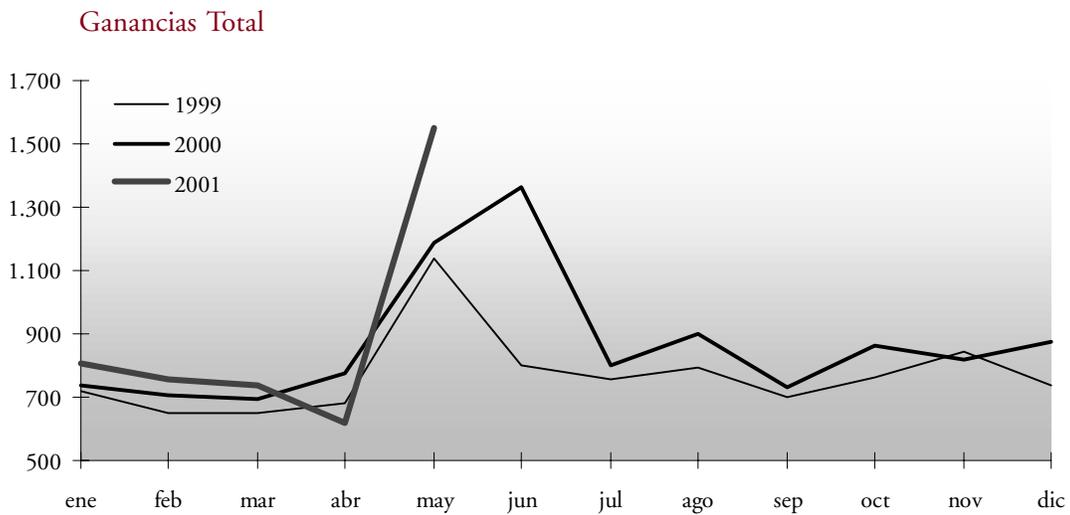
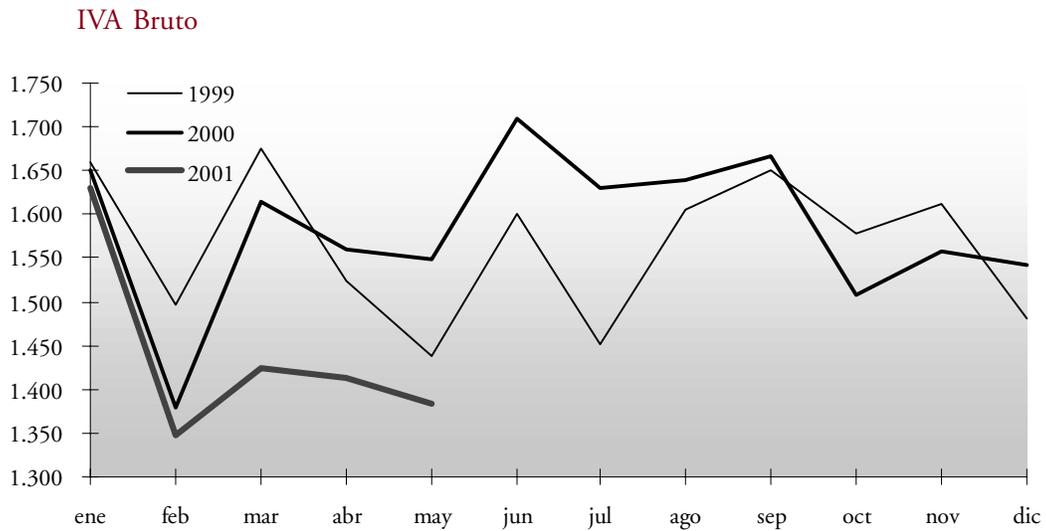
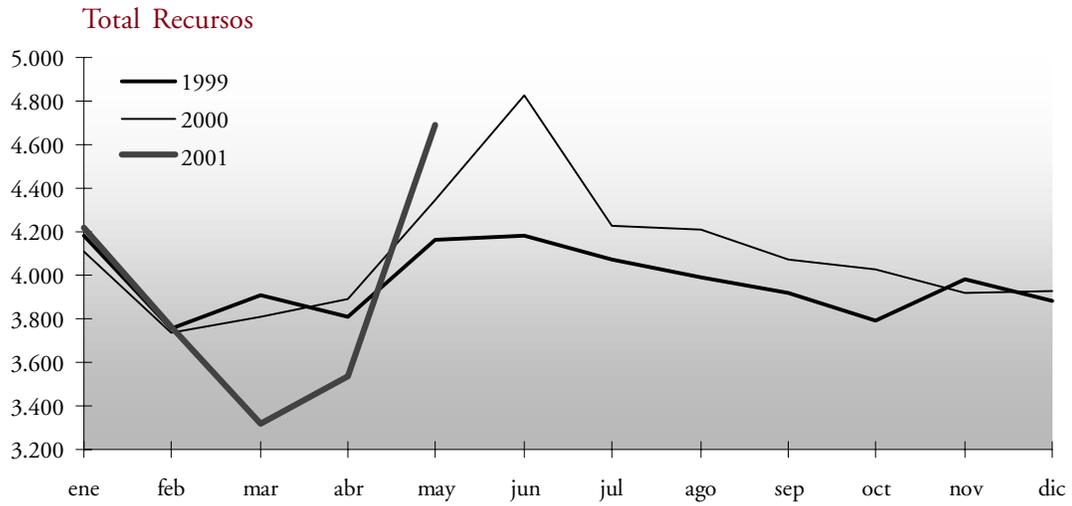
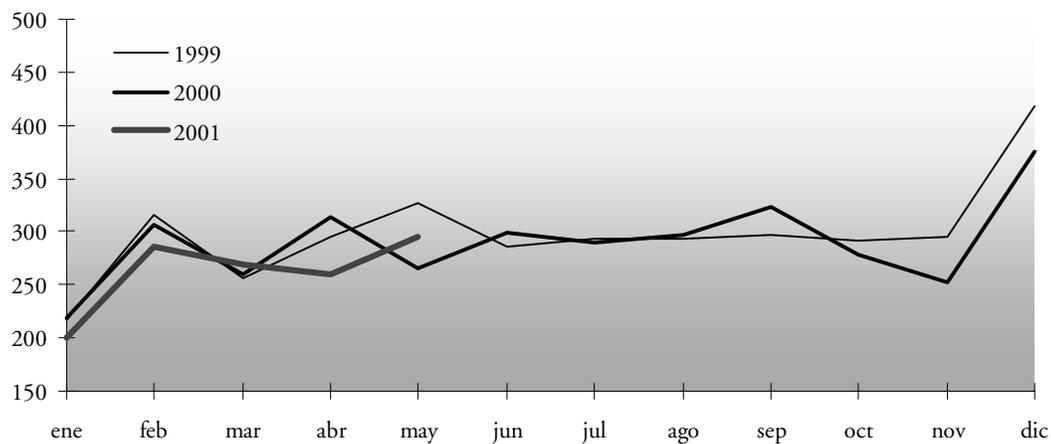
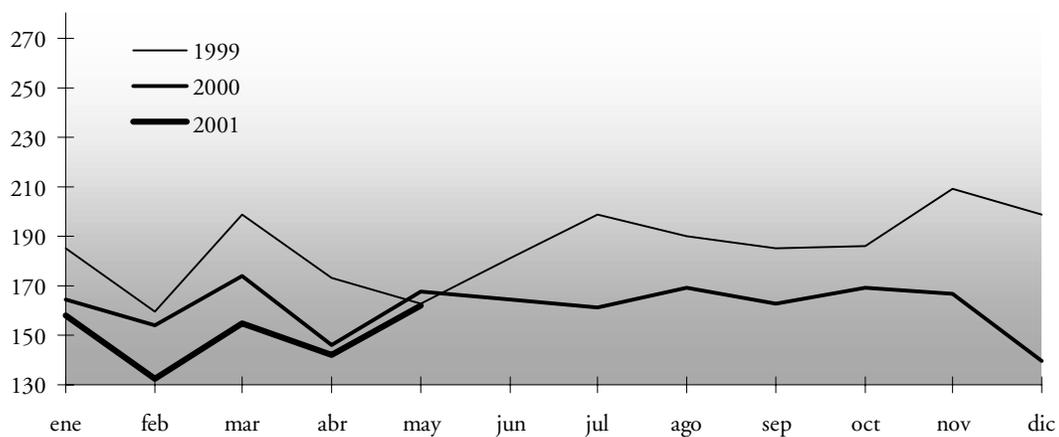


GRAFICO 6.3 (Cont.)
 Evolución de la recaudación tributaria
 En millones de pesos

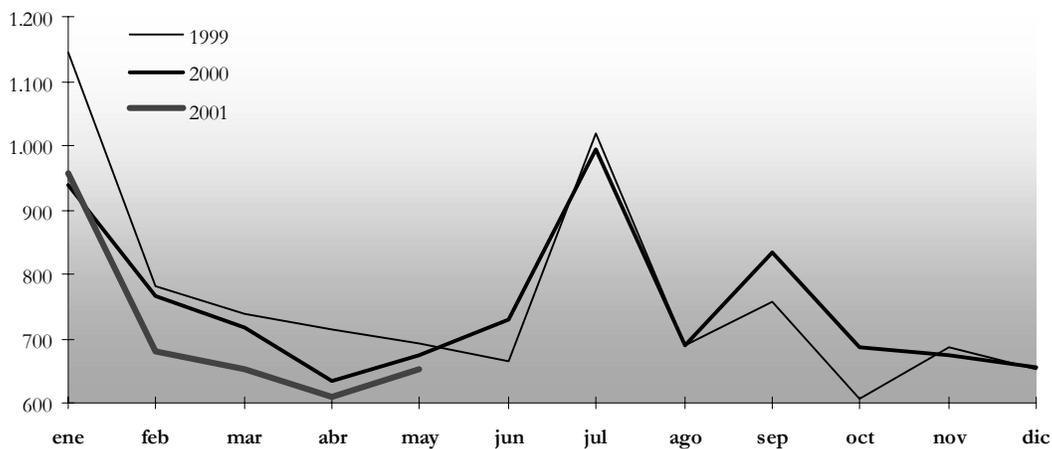
Combustible y Gas



Derechos de importación



Sistema de seguridad social



Contribuyentes.

La caída del 10% en la recaudación de **derechos de importación** del primer trimestre respecto del primer trimestre del 2000 se debe, fundamentalmente, a diversas reducciones arancelarias efectuadas a lo largo del año anterior y a una disminución del nivel de importaciones. También acentuaron la disminución de los ingresos las reducciones del arancel transitorio de 3% a 2,5% a partir del 1º de enero de 2001 y la baja de derechos originada en la aplicación del cronograma MERCOSUR para el sector de informática y telecomunicaciones. En cambio, la no utilización de Certificados de la Industria Automotriz para el pago del gravamen actuó en sentido contrario.

La performance en abril y mayo

La recaudación tributaria en el mes de abril de 2001 se ubicó en \$ 3.583,3 millones, 9,1% abajo respecto del mismo mes del año 2000. Con relación al mes de marzo último, dicho nivel registró un incremento del orden del 6,5%.

Se contabilizaron caídas interanuales del orden del 20,2% y 9,4% en las recaudaciones de ganancias e IVA, respectivamente, así como pérdidas en las recaudaciones del resto de los impuestos. Por su parte, el nuevo Impuesto sobre las transacciones financieras (créditos y débitos en las cuentas corrientes) contabilizó en abril un total de \$ 184,5 millones.

Durante este período es de singular importancia remarcar que, además de la incidencia del menor nivel de actividad, los planes de competitividad y las rebajas impositivas generan inicialmente una caída en los ingresos, debido a que el nivel de actividad no reacciona automáticamente a los incentivos por el lado de la oferta.

Por su parte, la recaudación de mayo alcanzó los \$ 4.690 millones, ubicándose 8% por encima de mayo de 2000. Este

crecimiento interanual se explica principalmente por los aportes del Impuesto sobre las transacciones financieras por \$ 300 millones y de la mayor recaudación del Impuesto a las ganancias por \$ 360 millones. También contribuyeron los ingresos provenientes del Impuesto sobre los combustibles (\$ 29 millones), Internos (\$ 18 millones) y Ganancia Mínima Presunta (\$ 10 millones). En cambio, el resto de los tributos mostraron una evolución negativa. Si se descarta el incremento en la recaudación realizado por el Impuesto sobre las transacciones financieras, la variación interanual se ubicaría en torno del 1,1%.

El canje de deuda y su efecto sobre las metas acordadas con el FMI

La realización de la operación del canje de bonos, que por su magnitud recibió el nombre de “megacanje”, tuvo como consecuencia dos efectos directos sobre el Resultado Fiscal del Sector Público y sobre la meta de déficit acordada con el F.M.I. En primer lugar, la presencia de intereses devengados pagados por adelantado (\$ 558 millones) y en segundo lugar, el surgimiento de ingresos no tributarios como consecuencia de la venta de garantías liberadas mediante el rescate de Bonos Brady por unos \$ 750 millones.

La incidencia de estos factores estaba contemplada en el Memorando Técnico de Entendimiento del Acuerdo con el F.M.I. del último mes de mayo. Efectivamente, en los límites establecidos para el déficit acumulado del Gobierno Federal se previó un ajuste de los mismos en razón del pago anticipado de los intereses devengados correspondientes a los bonos canjeados.

En virtud de este punto la meta de déficit prevista para el primer semestre, que asciende a \$ 4.939 millones, debería ampliarse a aproximadamente \$ 5.500 millones. Por otra parte, el Acuerdo prevé que en los períodos posteriores, en virtud del rescate de bonos, el límite para el déficit se ajustará en sentido

opuesto al caso anterior por la inexistencia de la obligación del pago de intereses. En consecuencia, los déficit máximos comprometidos para el tercer y el cuarto trimestres de 2001 deberían ser reducidos en igual magnitud que la reducción en los servicios de la deuda (en concepto de intereses) originada por el canje.

La meta de déficit anual prevista para el año 2001 asciende a \$ 6.500 millones. De acuerdo a los primeros cálculos oficiales la reducción de intereses para el corriente año alcanza los \$ 450 millones.

En consecuencia la nueva meta de déficit anual se ubicaría entre los \$ 5.500 y \$ 5.700 millones de pesos dependiendo del desarrollo de las variables mencionadas anteriormente.

III. Gastos del Sector Público Nacional No Financiero

En el primer trimestre de 2001 los gastos corrientes del SPNNF (o sea, la Administración Nacional, las empresas públicas nacionales y las ex-cajas provinciales) alcanzaron a \$ 15.689 millones, 3,7% por encima de los efectuados el año anterior. Los gastos de capital, que representaron el 5,1% de los gastos totales, registraron un incremento del orden del 12,1%, debido a aumentos en la inversión real directa (43,9%) y en las transferencias de capital (8,0%), no compensados por la caída en la inversión financiera (-30,3%) (ver Cuadro 6.1, anterior).

Con excepción de los pagos por intereses de la deuda interna y otros gastos corrientes, que se redujeron, el resto de los gastos corrientes registraron tasas de crecimiento positivas.

La estructura de los gastos corrientes muestra que la participación de los intereses pagados por el SPNNF representa el 17,1% del total, tras un aumento del 12% en términos inte-

ranuales. En cambio, en el mismo período del año 2000 los intereses se ubicaban en el 15,8% del total. Los gastos de consumo y operación, que suponen el 16,3% del total de gastos corrientes, mostraron un crecimiento del 5%, mientras que las Prestaciones de la Seguridad Social (28,2% del total) registraron un leve crecimiento (0,9%).

Por su parte, el principal componente de los gastos corrientes, las Transferencias Corrientes (38,5% del total), compuesto a su vez en un 66,1% por Transferencias a Provincias y al Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires (GCBA), contabilizaron un total de \$ 6.033,5 millones, 2% por encima de la cifra correspondiente al primer trimestre del año pasado.

Vale la pena señalar que dentro de los Gastos de Consumo y Operación se observó un leve incremento en el gasto en Remuneraciones (0,7% interanual) y un crecimiento del orden del 7,2% en los gastos en Bienes y Servicios.

IV. Deuda pública

La deuda pública argentina, al 31 de marzo de 2001, alcanzó a \$ 127.401 millones, el 48,01% del PIB. Si se compara contra el cuarto trimestre de 2000 se contabiliza una caída del orden del 0,48%. De esa variación deberían deducirse operaciones que no corresponden al período como la colocación de títulos para la consolidación de deudas devengadas en ejercicios anteriores (\$ 235 millones) y las diferencias de cambio (\$ -2.007 millones). Además, \$ 70 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 primer trimestre del año 2001 las colocaciones de deuda del sector público ascendieron a \$ 10.053 millones y las amortizaciones, recompra, canje y cancelaciones anticipadas a \$

CUADRO 6.4
Deuda pública - Análisis de flujos (*)
Millones de pesos

Saldo Deuda del Sector Público al 31-Dic-2000	128.018
Colocación de Títulos para Consolidación	235
Diferencias de cambio	-2.007
Capitalización y devengamiento de intereses títulos y bonos	70
Colocaciones y cancelaciones de deuda	1.085
Colocaciones	10.053
<i>Colocaciones de Títulos</i>	<i>5.835</i>
<i>Desembolsos Varios (Préstamos Bilaterales, Multilaterales, otros)</i>	<i>3.827</i>
<i>Letras del Tesoro</i>	<i>391</i>
Cancelaciones	8.968
<i>Amortizaciones</i>	<i>8.968</i>
<i>-Títulos públicos</i>	<i>8.043</i>
<i>Amortización</i>	<i>3.649</i>
<i>Recompras, canjes y cancelaciones</i>	<i>4.394</i>
<i>-Multilaterales</i>	<i>612</i>
<i>-Bilaterales</i>	<i>105</i>
<i>-Otros</i>	<i>208</i>
Saldo Deuda del Sector Público al 31-Mar-01	127.401

(*) Incluye operaciones de corto plazo

Fuente: Secretaría de Hacienda. Ministerio de Economía.

8.968 millones, lo que arrojó un aumento de endeudamiento por operaciones de \$ 1.085 millones.

Las diferencias de cambio durante el período permitieron reducir la deuda en \$2.007 millones, debido principalmente a la devaluación del euro con respecto al dólar.

Respecto de la deuda pública clasificada por tipo de acreedor, se observó una caída de 3% en la instrumentada en bonos y títulos públicos (70,9%), de la cual el 96% se contrajo en moneda extranjera. La deuda con organismos multilaterales pasó de \$ 21.746 a \$24.028, representando el 18,9% del total, y la deuda con el Club de Paris y otros bilaterales, se incrementó un 4,2%, conformando el 3,7% total. Con respecto a la banca privada se registró una caída del 6,5% ubicándose en \$2.302 millones.

CUADRO 6.5
Deuda total del sector público por tipo de acreedor (1)
Al 31 de marzo de 2001

Tipo de Acreedor	Millones Pesos
OPERACIONES DE MEDIANO Y LARGO PLAZO	122.408
Bilateral	4.752
Club de Paris	2.214
Otros Bilaterales	2.538
Multilateral	24.029
BID	7.685
BIRF	8.966
FMI	7.343
FONPLATA	28
FIDA	6
Otros	1.022
Banca Privada	2.302
Bonos y Títulos Públicos	90.304
En moneda nacional	3.241
En moneda extranjera	87.063
OPERACIONES DE CORTO PLAZO	4.993
Letras del Tesoro	4.993
En moneda nacional	0
En moneda extranjera	4.993
TOTAL GENERAL	127.401

(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.

V. Provincias: Distribución de los recursos de origen nacional

Durante el primer trimestre del año 2001 el total de recursos de origen nacional transferidos a los gobiernos provinciales fue de \$ 4.151,5 millones, cifra ligeramente superior a la transferida en el mismo período de 2000. El 98,5% 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 a \$ 4.087,7 millones (Cuadro 6.6), ubicándose 1% por encima del nivel registrado en el mismo período del año anterior.

El aumento de los recursos con ese destino obedeció al

cumplimiento del Acuerdo “Compromiso Federal por el Crecimiento y la Disciplina Fiscal” que con fecha de diciembre de 2000 se suscribió entre las Provincias, el Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y el Gobierno Nacional. Allí se estableció la asignación de una suma fija mensual, a lo largo de todo el ejercicio 2001, de \$ 1.364 millones en concepto de

Coparticipación de Impuestos y Fondos Específicos a Provincias, comparado con la asignación de \$ 1.350 millones a los mismos efectos para el primer trimestre del año precedente.

Dado que el nivel de recaudación fue insuficiente en el período para hacer frente a la participación de cada uno de los

CUADRO 6.6

Regímenes de distribución de recursos de origen nacional (1)

Millones de Pesos

	Enero-Marzo		Variación		Participac. s/total en %	
	2001	2000	Millones	%	I trim. 2001	I trim. 2000
Coparticipación Federal	3.152	3.118	33,6	1,1	77,1	77,0
Coparticipación Federal Neta	2.687	2.654	33,6	1,3	65,7	65,6
Cláusula de Garantía	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0
Transferencia de Servicios (2)	327	327	0,0	0,0	8,0	8,1
Fdo. Compensador de Deseq. Pciales.	137	137	0,0	0,0	3,4	3,4
Régimen Sistema Seg. Social	41	41	0,2	0,6	1,0	1,0
I.V.A.	31	31	0,2	0,6	0,8	0,8
Bienes Personales	10	10	0,1	0,6	0,2	0,2
Distribución de Combustibles	343	341	2,0	0,6	8,4	8,4
Dirección de Vialidad	73	73	0,4	0,6	1,8	1,8
Fondo Obras Infraestr. Eléctrica	37	36	0,2	0,6	0,9	0,9
F.E.D.E.I. (3)	13	12	1,2	10,6	0,3	0,3
FO.NA.VI (4)	221	221	0,1	0,0	5,4	5,4
Fondo Educativo	1	1	0,0	0,6	0,0	0,0
Impuesto a las Ganancias Ley 24.621	410	409	0,8	0,2	10,0	10,1
Necesidades Básicas Insatisfechas (5)	246	245	0,6	0,2	6,0	6,1
Excedente del Fondo Conurbano (6)	54	54	0,2	0,4	1,3	1,3
Suma Fija Ley 24.699 (7)	110	110	0,0	-0,0	2,7	2,7
Impuesto sobre Bs. Personales (L. 24.699) (8)	84	84	0,5	0,6	2,1	2,1
Ley Nro. 24.699	84	84	0,5	0,6	2,1	2,1
Régimen de la energía eléctrica	39	37	1,9	5,1	1,0	0,9
Fdo. p/Comp. Tarifa Eléctrica	20	20	0,1	0,6	0,5	0,5
Transf. a Emp. Energ. Eléctrica	7	6	0,8	14,4	0,2	0,1
F.E.D.E.I.	13	12	1,0	8,2	0,3	0,3
Régimen Monotributo	17	17	0,1	0,6	0,4	0,4
Total	4.088	4.049	39,2	1,0	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 \$ 1.364 millones mensuales.
- (2) Es el efectivo retenido. 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) Se incluye en el F.E.D.E.I. el monto distribuido en concepto de Energía Eléctrica. Asimismo la información surge del S.I.D.I.F., debido a la modificación en la operatoria.
- (4) Las transferencias en concepto de FO.NA.VI consignan el pago de la Garantía y no incluyen el pago del SVOA-BIRF
- (5) 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.
- (6) 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.
- (7) De acuerdo al artículo 5 de la ley 24.699, previa distribución de la recaudación del impuesto a las Ganancias se deben detratar \$ 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.
- (8) 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

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, representando un incremento del orden del 37,9% en términos interanuales. En tanto, los excedentes de recaudación, de no haberse implementado el Compromiso Federal en el primer trimestre, ascendieron a \$ 125,8 millones, originados en los impuestos a los combustibles y la Coparticipación Federal de Impuestos¹².

remesas se debió básicamente a un incremento de \$ 33,6 millones (1,3%) en concepto de coparticipación federal neta, y en menor medida a los incrementos en la Dirección de Vialidad (\$ 1,2 millones), en el F.E.D.E.I (\$ 1,2 millones), y en el Régimen de la Energía Eléctrica (\$1,9 millones).

El Cuadro 6.7 presenta la distribución por provincias de estas transferencias de distribución automática. Dado que la coparticipación se mantuvo constante en el período considerado, no se observan cambios significativos, si bien se destacan los incrementos en las transferencias a las Provincias de Chubut y

De esta manera el aumento de \$ 39,2 millones en las

CUADRO 6.7

Recursos de origen nacional - Distribución por provincia
Transferencias de distribución automática
En millones de Pesos

	Enero-Marzo		Variación		Part.%	
	2001	2000	Absoluta	%	2001	2000
Buenos Aires	974,5	965,9	8,7	0,9	23,8	23,9
Catamarca (*)	104,4	104,7	-0,2	-0,2	2,6	2,6
Córdoba	331,5	328,2	3,3	1,0	8,1	8,1
Corrientes	146,5	145,2	1,4	0,9	3,6	3,6
Chaco	182,0	179,9	2,1	1,2	4,5	4,4
Chubut	76,8	75,3	1,5	2,0	1,9	1,9
Entre Ríos	188,7	187,0	1,7	0,9	4,6	4,6
Formosa	137,2	135,6	1,6	1,2	3,4	3,3
Jujuy	113,3	112,2	1,1	1,0	2,8	2,8
La Pampa	77,7	76,9	0,8	1,1	1,9	1,9
La Rioja	82,8	82,1	0,7	0,9	2,0	2,0
Mendoza	165,1	163,4	1,7	1,0	4,0	4,0
Misiones	135,1	133,8	1,3	1,0	3,3	3,3
Neuquén	78,1	77,5	0,7	0,9	1,9	1,9
Río Negro	102,2	101,2	1,0	1,0	2,5	2,5
Salta	150,9	149,5	1,4	0,9	3,7	3,7
San Juan	128,3	127,0	1,3	1,0	3,1	3,1
San Luis	92,8	91,0	1,8	2,0	2,3	2,2
Santa Cruz	77,0	75,7	1,2	1,6	1,9	1,9
Santa Fe	345,4	341,8	3,6	1,1	8,5	8,4
Santiago del Estero	156,6	156,2	0,4	0,3	3,8	3,9
Tucumán	181,8	180,1	1,7	0,9	4,4	4,4
Tierra del Fuego	59,1	58,5	0,6	1,0	1,4	1,4
Total	4.087,7	4.048,6	39,2	1,0	100,0	100,0

(*) En el año 2000 se transfirieron fondos de años anteriores por presentación de certificados de obra (Reg. Energ a Eléctrica)

Fuente: Secretaría de Hacienda. Ministerio de Economía.

¹² La metodología de cálculo para determinar la participación de cada uno de los regímenes de distribución en el monto de \$ 1.364 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.

San Luis, ambos del orden del 2%.

por un monto de \$ 63,7 millones, contabilizando un aumento del 11% interanual (Cuadro 6.8).

V.2 Otras transferencias

Además de las transferencias de distribución automática, las provincias recibieron de la Nación otras no automáticas

El incremento se da como consecuencia del saldo de un aumento de \$ 24,6 millones en el Fondo de Aportes del Tesoro Nacional, y una caída de \$ 18,5 millones en el Subsidio al consumo de gas para la región patagónica.

CUADRO 6.8

Transferencias presupuestarias no automáticas a provincias

Primeros trimestres, en millones de pesos

	Primer trimestre			Part %		Fondo A.T.N.	
	2000	2001(1)	Var. %	2000	2001	2001(2)	Part% (2)/(1)
Buenos Aires	1,8	2,4	33,9	3,1	3,7	2,2	91,1
Catamarca	0,6	3,6	563,4	1,0	5,7	3,6	100,0
Córdoba	1,4	4,4	213,9	2,4	6,9	4,4	100,0
Corrientes	4,4	0,9	-78,8	7,6	1,5	0,9	100,0
Chaco	3,6	3,4	-5,9	6,3	5,3	3,4	100,0
Chubut	8,0	4,5	-43,1	13,8	7,1	0,7	15,4
Entre Ríos	0,2	1,8	800,0	0,3	2,8	1,8	100,0
Formosa	0,7	0,0	-100,0	1,2	0,0	0,0	
Jujuy	0,8	1,4	75,0	1,4	2,2	1,4	100,0
La Pampa	2,1	1,9	-9,5	3,7	3,0	0,8	41,5
La Rioja	3,1	2,6	-16,1	5,4	4,1	2,6	100,0
Mendoza	0,5	2,4	386,0	0,9	3,8	2,4	100,0
Misiones	0,0	1,2		0,0	1,9	1,2	100,0
Neuquén	7,7	5,4	-29,6	13,4	8,5	1,7	30,7
Rio Negro	6,4	2,9	-54,2	11,1	4,6	1,1	38,6
Salta	0,0	0,0		0,0	0,0	0,0	
San Juan	0,0	2,6		0,0	4,0	2,6	100,0
San Luis	1,1	0,0	-100,0	1,9	0,0	0,0	
Santa Cruz	9,4	5,4	-42,8	16,3	8,4	0,0	0,0
Santa Fe	0,3	9,8	2.737,7	0,6	15,4	9,8	100,0
Santiago del Estero	1,0	1,8	87,4	1,6	2,8	1,8	100,0
Tucumán	0,0	2,0		0,0	3,1	2,0	100,0
Tierra del Fuego	4,6	3,2	-29,3	8,0	5,1	1,3	40,1
Total	57,59	63,75	10,70	100,0	100,0	45,7	71,7

Fuente: Secretaría de Hacienda. Ministerio de Economía.

Mercado de Capitales

■ En el primer trimestre de 2001 los precios promedio de los activos financieros argentinos subieron levemente. Las acciones se recuperaron con relación al promedio del cuarto trimestre del año pasado, y también lo hicieron los títulos públicos, por lo que cayó levemente el riesgo soberano implícito en sus precios. Este modesto avance estuvo enmarcado en un contexto internacional más favorable, ya que ante la fuerte desaceleración de la economía de Estados Unidos y la caída en las bolsas norteamericanas, la Reserva Federal implementó desde enero una política monetaria agresiva que dio lugar, hasta junio de 2001, a seis bajas sucesivas en la tasa de interés de corto plazo. Dicha baja de tasas fue seguida parcialmente por Europa. Sin embargo, al cierre de este Informe se anunciaban nuevas bajas de los beneficios corporativos en Estados Unidos, con una sensible caída en la tasa de crecimiento esperada para la economía mundial este año. En ese marco, continuaba la caída de las acciones tecnológicas que cotizan en el panel NASDAQ.

El escenario interno estuvo caracterizado por la ausencia de reactivación económica y dificultades para cerrar la brecha fiscal. El año 2000 terminó con una caída del PIB del 0,5%, mientras que el déficit fiscal alcanzó a U\$S 6.900 millones, poco menor al del año anterior, con un peso creciente de los intereses dentro del total de obligaciones del Estado. Ante los problemas para acceder al financiamiento externo, en diciembre el gobierno había decidido negociar un préstamo contingente por parte del FMI con la colaboración de organismos multilaterales y bilaterales, que fue conocido como “blindaje financiero”. Como consecuencia, durante enero y parte de fe-

brero de 2001 mejoraron las expectativas y hubo una significativa recuperación del precio de los bonos y de las acciones.

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. Sumado a estos factores, en Turquía se desencadenó una crisis financiera que provocó el aumento del riesgo soberano de los países emergentes, con particular repercusión en la economía argentina. Se sucedieron entonces dos cambios de Ministros de Economía, y finalmente se implementó un programa con mayor consenso político que no pusiera sólo énfasis en la reducción del gasto público. El congreso y el poder ejecutivo aprobaron un plan fiscal de emergencia, cuyo primer paso incluyó una Ley de Competitividad, destinada a mejorar las condiciones económicas para los sectores productores de bienes transables más afectados por la crisis. Para ello se recurrió básicamente a un impuesto a las transacciones en cuenta corriente, que permite una serie de desgravaciones impositivas para sectores como textiles, calzado, acero, automotores y otros.

No obstante, estas medidas no fueron suficiente, y los indicadores fiscales y reales de abril confirmaron la persistencia de la crisis. Así, el gobierno decidió implementar un voluminoso canje de títulos públicos con vencimiento en los próximos cinco años, por otra serie de títulos con vencimientos a plazos mayores (entre 7 y 30 años). Esta operación permitió descomprimir las necesidades de financiamiento para el próximo quin-

queno en aproximadamente 16 mil millones de dólares, dentro de una operación total que involucró títulos por un valor de casi 30 mil millones de dólares (Ver Anexo de este Capítulo). Concluido el mismo, el gobierno decidió entonces introducir un esquema (factor de convergencia) para el sector externo para emular el desempeño de la convertibilidad ampliada (por el cual el peso estará respaldado en partes iguales por el dólar y el euro) para el sector externo, así como una reforma impositiva centrada en una reducción del impuesto a las ganancias, un aumento de los aportes patronales y cambios en el impuesto a los combustibles. El plan busca mejorar la competitividad y alentar el consumo, a la vez que garantizar el cumplimiento de las metas fiscales.

I. Panorama Internacional

Estados Unidos

En el primer trimestre de 2001 la tasa de crecimiento de los Estados Unidos continuó desacelerándose, con un aumento del PIB del 1,2% respecto del trimestre anterior. Esta cifra fue no obstante algo mayor al aumento del trimestre inmediato anterior, pero muy inferior al del primer trimestre del año 2000, que había sido del 4,8%. La variación del PIB para todo el año 2000 fue del 5%, mientras que para 2001 los principales pronósticos anticipan una importante desaceleración (en el orden del 2,5%). El consumo continuó creciendo en el primer trimestre a tasas superiores a las del producto (3,4%), en particular el de bienes durables, al punto de determinar un ahorro negativo para las familias. Las exportaciones cayeron levemente, pero las importaciones lo hicieron en forma significativa (-9%). No obstante, el crédito al consumo continuó aumentando más rápidamente que los ingresos de los hogares, lo que deterioró su situación financiera. El desequilibrio de cuenta corriente se mantiene en niveles del 4% del PIB. A su vez, la tasa de desempleo

experimentó una ligera suba, hasta niveles del 4,5%. Posteriormente, hacia el mes de mayo se verificó una aceleración de la inflación minorista, que alcanzó el 3,6% interanual, básicamente como consecuencia de los aumentos en el precio de los combustibles y la electricidad.

En el primer trimestre de 2000 había comenzado el derrumbe de las acciones tecnológicas, y en el primer trimestre de 2001 este proceso continuó, lo que debería impactar negativamente en el consumo durante este año, ya que existe un considerable rezago en el impacto. En ese marco, desde enero de 2001 la Reserva Federal implementó una agresiva política monetaria a través de seis sucesivas bajas (hasta junio de 2001) en la tasa de interés de corto plazo, con el objeto de prevenir una recesión. De este modo la tasa de fondos federales disminuyó desde 6,5% a fines de 2000 hasta 3,75% a fines de junio de este año. Dicha política fue acompañada por una estrategia fiscal también expansiva, ya que el Congreso norteamericano aprobó un recorte de impuestos a los ingresos, que significaría en los próximos diez años 1,3 billones de dólares adicionales disponibles para el consumo. El efecto fiscal de la medida a partir del segundo semestre del año se estima en 0,5% del PIB.

Las tasas de largo plazo de los bonos del Tesoro estadounidense descendieron paulatinamente durante el primer trimestre de 2001, acomodándose a la baja de las de corto plazo, pero volvieron a subir en el segundo trimestre. Se expandió así el diferencial entre el corto y el largo plazo en los últimos meses, desde menos de un punto porcentual a poco más de dos puntos. Al cierre de este informe el bono a 30 años de plazo prometía un rendimiento del 5,7% anual. El hecho de que tanto en Estados Unidos como en Europa exista una situación fiscal controlada alienta en general a la baja de tasas. En el último año se normalizó 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 tasas (Gráfico 7.1).

MERCADO DE CAPITALES

CUADRO 7.1

Indicadores de los Mercados de Capitales Internacionales

	Fin 1997	Fin 1998	Fin 1999	Fin 2000	31-Ene-01	28-Feb-01	30-Mar-01	30-Abr-01	31-May-01	22-Jun-01
Tasas de Interés Interbancarias										
LIBO US\$ (6 meses)	5,84%	5,08%	6,13%	6,20%	5,26%	4,91%	4,71%	4,30%	3,98%	3,73%
LIBO EURO (*) (6 meses)	3,75%	3,22%	3,52%	5,07%	4,83%	4,64%	4,42%	4,74%	4,44%	4,32%
LIBO YEN (6 meses)	0,77%	0,54%	0,23%	0,54%	0,44%	0,27%	0,13%	0,10%	0,08%	0,08%
Tasas de Tesoro										
EE.UU. 1 año	5,49%	4,54%	5,91%	5,09%	4,93%	4,47%	4,17%	4,30%	4,12%	3,88%
EE.UU. 10 años	5,74%	4,65%	6,37%	5,11%	5,11%	4,90%	4,92%	5,34%	5,38%	5,12%
EE.UU. 30 años	5,93%	5,09%	6,48%	5,46%	5,50%	5,31%	5,44%	5,79%	5,75%	5,58%
Tipos de Cambio										
EURO/US\$	0,913	0,857	0,992	1,061	1,068	1,083	1,141	1,125	1,183	1,169
YEN/US\$	130,1	114,9	102,4	114,8	116,6	117,4	126,33	123,5	119,2	124,4
FRANCO SUIZO/US\$	1,456	1,386	1,594	1,611	1,635	1,668	1,743	1,733	1,798	1,773
LIBRA ESTERLINA/US\$	0,604	0,602	0,619	0,670	0,683	0,692	0,702	0,698	0,705	0,708
ORO US\$/Oz Troy (Londres)	289,8	286,9	287,8	272,3	265,9	267,2	265,9	264,1	265,9	274,0
Indices Bursátiles										
Dow Jones (USA)	7.916,0	9.316,3	11.452,5	10.786,8	10.887,4	10.495,3	9.878,8	10.735,0	10.911,9	10.604,6
NIKKEI (Japón)	15.258,7	13.842,0	18.934,4	13.785,7	13.843,6	12.883,5	12.999,7	13.934,3	13.262,1	13.044,6
FTSE 100 (Reino Unido)	5.132,3	5.882,6	6.930,2	6.222,5	6.297,5	5.917,9	5.633,7	5.966,9	5.796,9	5.665,7
DAX (Alemania)	4.249,7	5.006,6	6.958,1	6.433,6	6.795,1	6.208,2	5.830,0	6.264,5	6.123,3	5.941,8
CAC 40 (Francia)	2.975,5	3.942,7	5.958,3	5.926,4	5.998,5	5.367,5	5.180,5	5.640,0	5.454,2	5.183,7
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	1,12	1,21	1,81	1,95	1,97	2,05	2,15	2,20	2,38	2,32
México	8,12	9,94	9,48	9,62	9,68	9,69	9,46	9,24	9,17	9,07
Indices Bursátiles Latinoamericanos										
(en moneda local)										
MERVAL (Argentina)	688	431	550	417	533	436	444	436	439	416
BOVESPA (Brasil)	10.197	6.729	17.092	15.259	17.673	15.891	14.438	14.917	14.650	14.682
IPC (México)	5.206	3.913	7.130	5.652	6.541	6.032	5.728	5.987	6.595	6.540

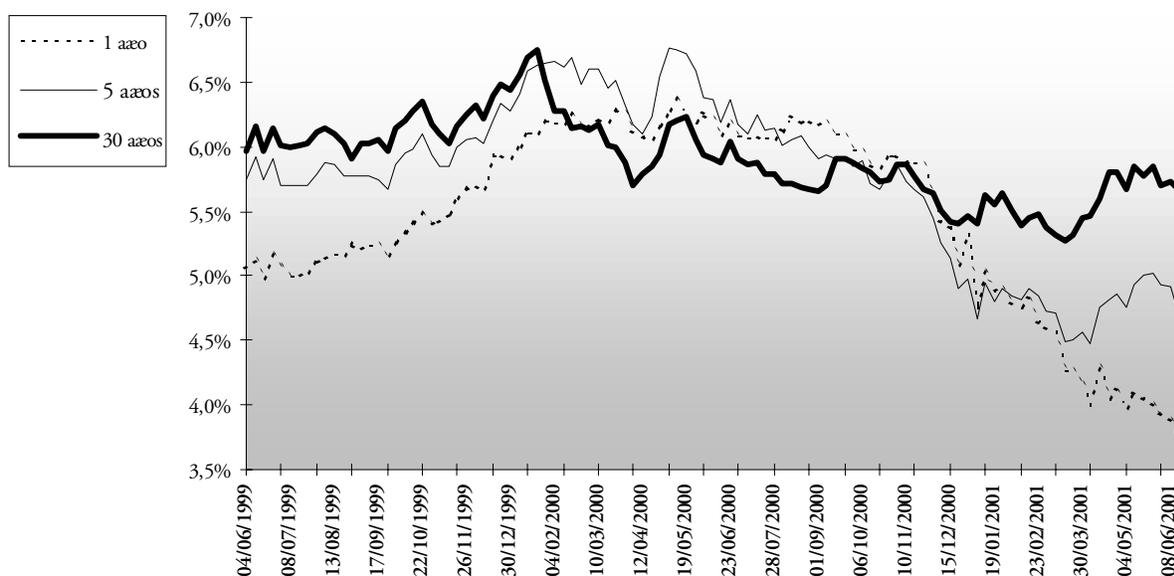
* Hasta el 31/12/98 estas tasas corresponden a la tasa libor en marcos

Fuente: Oficina Nacional de Crédito Público, Ministerio de Economía

Las acciones norteamericanas habían sufrido fuertes caídas durante el año 2000, revirtiendo parcialmente la valorización de los 5 años anteriores. En el primer trimestre de 2001 los principales índices accionarios continuaron descendiendo. Hacia marzo de 2001 el índice Dow Jones se ubicó en los 9.500 puntos, con una pérdida acumulada de casi 20% desde sus máximos. Por su parte, el indicador Nasdaq compuesto, donde cotizan principalmente las acciones de empresas tecnológicas y

de Internet, sufrió un verdadero derrumbe del 60% desde sus máximos de marzo de 2000, hasta niveles cercanos a los 1.800 puntos. A partir de entonces se produjo cierta recuperación hasta mayo, y tanto el Dow Jones como el Nasdaq subieron hasta niveles cercanos a los 10.500 puntos y 2.100 puntos respectivamente. Al cierre de este Informe sin embargo, las perspectivas indicaban que la baja accionaria aún continuaría, ante las sucesivas advertencias de caída de beneficios en empre-

GRAFICO 7.1
Tasa de rendimiento de Bonos del Tesoro de EE.UU.



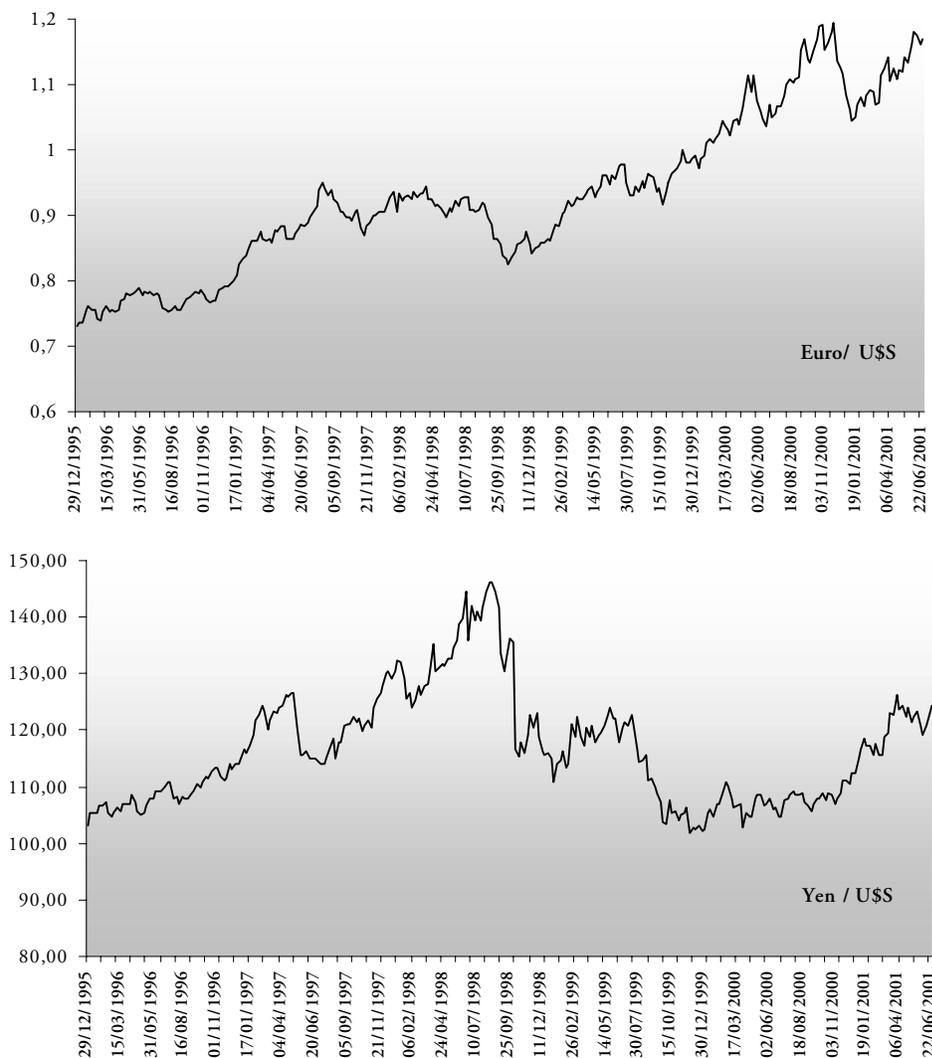
sas tecnológicas líderes, incluidas las telecomunicaciones.

Europa

En el primer trimestre de 2001 el ritmo de crecimiento del PIB en la eurozona alcanzó al 2,5% interanual, con una sensible baja con relación a la variación del mismo trimestre del año anterior, que había sido del 3,5%. Simultáneamente pareció detenerse 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 en el último año. Tanto las exportaciones como las importaciones de países no pertenecientes a la eurozona crecieron a tasas del 12% anual. Después de la generalizada caída de las bolsas en Europa en el año 2000 (en Alemania el índice DAX había perdido 30% y los papeles tecnológicos más del 50%), en los últimos meses se percibe moderada recuperación.

Hacia el mes de diciembre de 2000, ante la caída en el crecimiento de EE.UU., el euro había recuperado parte del terreno perdido frente al dólar en los últimos dos años, superando su cotización los 90 centavos de dólar. Esta reacción volvió a diluirse hacia marzo, junto con la caída de las bolsas mundiales. Además, el Banco Central Europeo redujo sus tasas de interés de corto plazo a principios de mayo a niveles del 4,5% anual, ante evidencias cada vez más claras de desaceleración en las principales economías de la región. Así, el euro retrocedió hasta niveles de 86 centavos de dólar hacia mediados de junio. En su última reunión del 7 de junio sin embargo, el BCE decidió mantener constantes las tasas de interés, con objeto de defender el valor del euro ante temores de una aceleración de la inflación. Los precios minoristas crecieron 3,4% interanual en mayo (desde 2,6% en marzo), superando los límites fijados por el mismo banco como objetivo para la eurozona. En Alemania, la inflación alcanzó un record para los últimos siete años.

GRAFICO 7.2
Cotización del US dólar respecto de las principales monedas



Recientemente se produjo la reelección del gobierno laborista en Gran Bretaña, y como consecuencia se abrió en ese país el debate sobre la futura incorporación a la zona del euro. Esta inclusión es apoyada en particular por las grandes corporaciones industriales y el gobierno, y resistida por gran parte de la población. Como consecuencia se produjo un deterioro en la cotización de la libra esterlina del 3% frente al dólar, que alcanza al 9% con relación a un año atrás. Se estima que la caída de la libra

podría continuar en caso de llamarse a un referéndum sobre la adopción del euro, y la incorporación definitiva podría producirse en un plazo de dos años.

Brasil

Tras un primer trimestre con un crecimiento del 4,1% en el PIB, durante el segundo trimestre de 2001 el

gobierno brasileño implementó medidas para limitar el consumo de energía, ante la falta de electricidad derivada de la sequía en gran parte de su territorio. El país depende fuertemente de la producción hidroeléctrica, y este faltante coincidió con un período de altos costos del petróleo, del que Brasil es gran importador. Como consecuencia, el pronóstico de crecimiento del PIB para 2001 bajó desde 4,5% a 3%, y la inflación se aceleró desde principios de este año. Hacia mayo el aumento de los precios al consumidor superó el 7% anual, y se estima que continuarán subiendo, empujados por el transporte y la energía.

La coexistencia de la inflación con altos niveles de déficit externo y déficit fiscal (4% del PIB), además del surgimiento de problemas políticos en la coalición gobernante, provocaron bajas importantes en la bolsa (-28% en dólares en el último año). Paralelamente se observó una suba del riesgo país hasta la zona de 850 puntos básicos en junio, y el real se desplomó. La moneda cayó desde niveles de R\$1,96 por dólar en diciembre pasado hasta menos de R\$2,45 por dólar en junio, lo que significa una caída nominal del 25%, y el Banco Central tuvo que intervenir vendiendo dólares y títulos indexados por dólar. No obstante, el crecimiento industrial continúa siendo notable, por ejemplo en el caso de automotores (24% anual). Argentina se benefició de este mercado en auge, y sus exportaciones de autos a Brasil aumentaron aproximadamente el 50% en 2001.

Japón

En Japón el crecimiento del PIB había sido moderado en el año 2000 (1,5%). En el primer trimestre de 2001 no obstante se produjo un cambio de tendencia, y el PIB cayó levemente (-0,1%). Analistas econó-

micos estiman que la contracción se repetirá en el segundo trimestre, y determinaría probablemente para 2001 un resultado nulo. Así, Japón continuaría mostrando el peor resultado dentro de las principales economías desarrolladas. Cabe destacar que Japón fue la economía con más pobre performance dentro del G-7 durante el último quinquenio, con un crecimiento de sólo 3% desde 1996.

Este escenario desfavorable se completa con deflación minorista (único caso entre los países desarrollados) y muy bajas tasas de interés (0,15% anual la tasa de descuento), además de una caída en el mercado accionario del 20% en el último año. No obstante, en los últimos tres meses la bolsa se recuperó 13%, aunque continúa en niveles históricamente bajos para los últimos 15 años. El desempleo aún se mantiene en niveles del 5%, si bien este modesto resultado se ha logrado a expensas de profundizar el desequilibrio fiscal hasta llevarlo al 6% del PIB a través de sucesivos programas fiscales expansivos. Según estima el FMI ello no evitaría probablemente una nueva deflación durante 2001, aún a pesar del aumento de precios de los combustibles importados.

El desequilibrio fiscal coexiste con un fuerte superávit externo, ya que el excedente de cuenta corriente alcanza al 2,5% del PIB. Tradicionalmente este excedente se destina en parte a la compra de bonos de la deuda norteamericana. Una importante recuperación del crecimiento a futuro aparece improbable, ya que la deuda pública alcanza el 130% del PIB y muchos bancos continúan con bajos índices de solvencia, con créditos impagos por más de 300 mil millones de dólares. El gobierno es renuente a la reforma del sistema financiero, donde los bancos extranjeros juegan un papel mucho

menor al de otras economías desarrolladas. Sin embargo, estos créditos irregulares no provocaron hasta hoy una crisis de pérdida de depósitos, ya que el gobierno garantiza el total de las colocaciones.

El yen cayó sostenidamente frente al dólar durante los últimos meses, desde niveles cercanos a 100 yenes por dólar a principios de 2000, hasta superar los 120 hacia marzo último. En los últimos meses se mantuvo aproximadamente constante, siendo su cotización de 124 yenes por dólar al cierre de este Informe. Con esta evolución, es probable que la demanda externa continúe siendo la clave de la recuperación, en una economía donde las grandes corporaciones están fuertemente orientadas al mercado mundial.

II. Evolución del Mercado Accionario Argentino

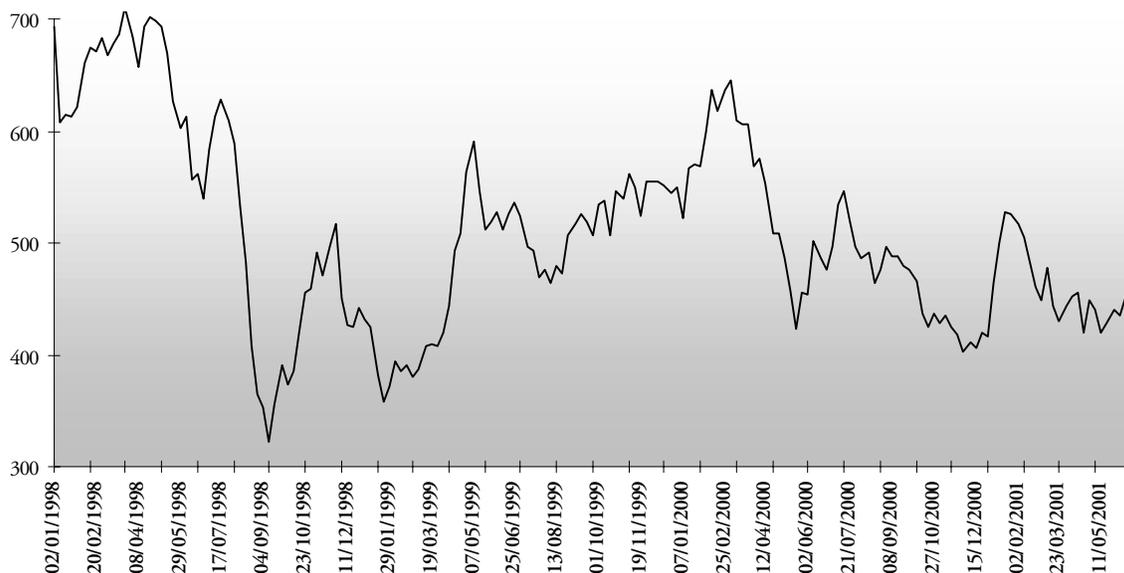
En el año 2000 el mercado bursátil argentino había observado una caída en el volumen de negocios, prosiguiendo

con la tendencia observada en 1999. En este proceso, las operaciones con acciones perdieron significación económica con relación a los últimos años, representando sólo el 5% del PIB. El precio promedio de las acciones también retrocedió durante el año 2000. En diciembre del año pasado el indicador no conseguía todavía despegar de la zona de los 400 puntos.

En el primer trimestre de 2001, tras la obtención del crédito conocido como “blindaje financiero” y la mejora de las expectativas, se produjo una importante recuperación, llegando a rozar el Merval los 540 puntos hacia fines de enero. Con esta suba el promedio trimestral se ubicó en 471 puntos, un 12% por encima del cuarto trimestre del año anterior. No obstante, a fines de febrero la bolsa retomó su senda descendente, que se profundizó tras la crisis de Turquía y los problemas políticos internos, hasta alcanzar nuevamente mínimos de 400 puntos a fines de marzo. Cabe agregar como factor explicativo la persistencia de la recesión durante el primer trimestre, cuando el PIB volvió a retroceder, esta vez un 2,1%.

En casi todo el segundo trimestre el indicador siguió una

GRAFICO 7.3
Indice Merval
Cierres semanales



trayectoria errática. Se produjo una suave recuperación tras la aprobación de la Ley de Competitividad en abril. Luego el MERVAL volvió a caer hasta la aprobación del canje de deuda en junio. De esta forma, los promedios de la bolsa local durante abril y mayo se mantuvieron todavía por debajo de los 440 puntos. Al cierre de este Informe, después de la aprobación del canje de deuda y las medidas adoptadas para adelantar la convertibilidad ampliada al sector externo, el índice se ubicó en los 420 puntos, levemente por encima del cierre del año 2000, pero unos 20 puntos por debajo del valor del último día de marzo. Una evolución similar siguió durante el primer trimestre el indicador BURCAP, que con 790 puntos de promedio en mayo, se ubicó un 14% por debajo del promedio de 2000.

En una perspectiva de largo plazo, la evolución del mercado de valores es fuertemente desfavorable, puesto que el MERVAL había superado los 800 puntos en el tercer trimestre de 1997. Sin embargo, en el último año la evolución de las bolsas internacionales fue en general también negativa. En la primera semana de junio se registraban caídas anuales del 28% para Brasil y 24% para Chile (medidas en dólares), así como retrocesos del orden del 20% al 30% en la mayoría de los mercados emergentes de Asia. También en el último año las bolsas de Alemania, Francia, Italia y Reino Unido han dejado de crecer, y en algunos casos como el de Japón el derrumbe alcanza al 30%. Sólo México se apartó de la tendencia general, con una ganancia en dólares del 20% (Cuadro A 7.3 del apéndice estadístico y Gráfico 7.3).

III. Evolución de las Cotizaciones y Colocaciones de Deuda Pública

1. Evolución del riesgo soberano

En el primer trimestre del 2001 se verificó en pro-

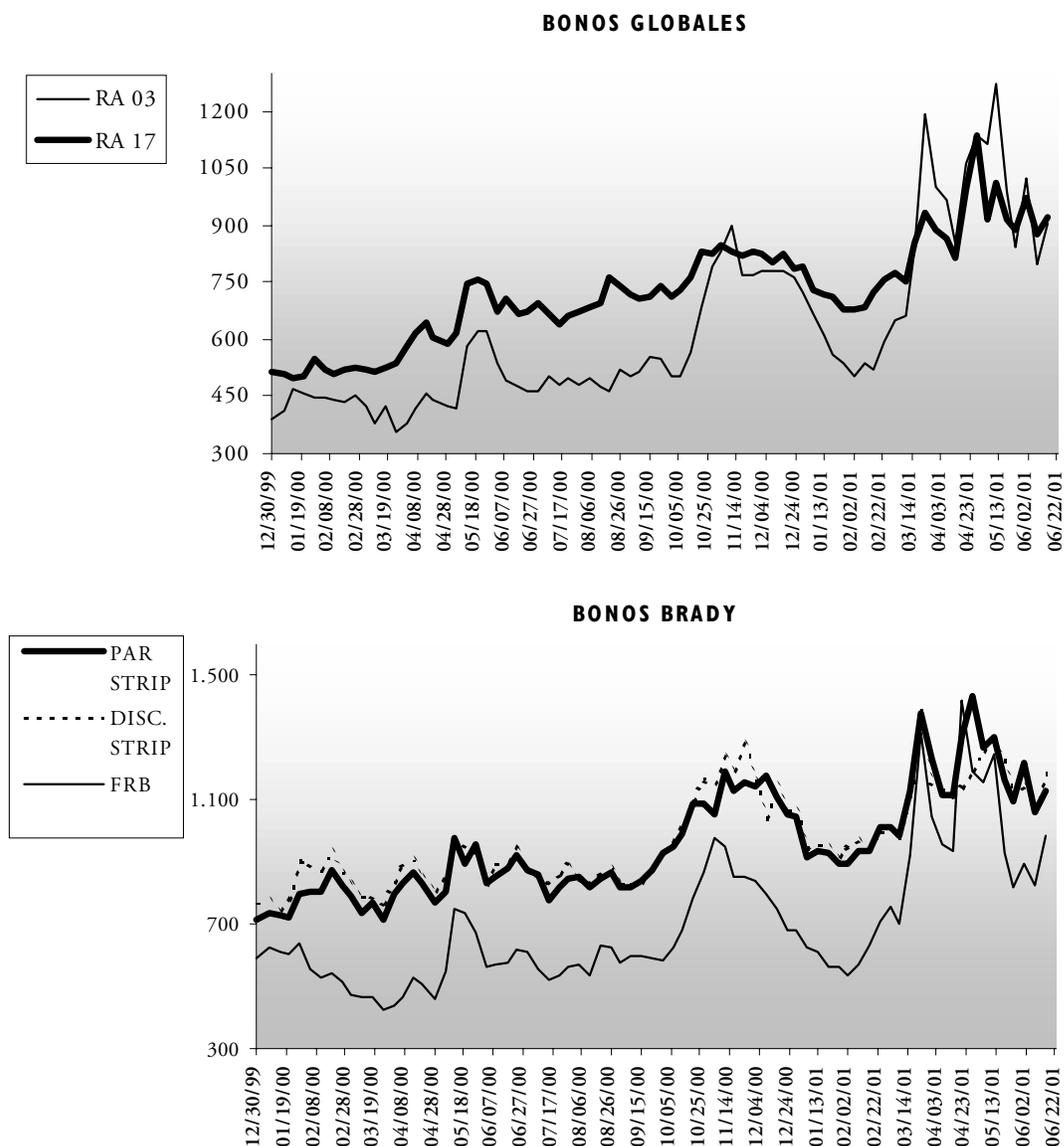
medio un mínimo retroceso del riesgo soberano¹ implícito en el precio de los títulos públicos en relación con el trimestre anterior. El indicador calculado por el banco J.P. Morgan para los títulos argentinos (EMBI Argentina) bajó desde 807 puntos base en el cuarto trimestre de 2000 hasta un nivel de 752 puntos base (promedios trimestrales). Sin embargo, con relación al primer trimestre de 2000, se percibe un fuerte deterioro del índice, que subió casi 37% en ese período. (200 puntos base). En el Gráfico 7.4 y el Cuadro 7.2 puede observarse la evolución de los principales títulos argentinos.

El deterioro anual del riesgo soberano argentino es significativo, ya que en el mismo período el riesgo correspondiente al conjunto de los países emergentes descendió prácticamente 100 puntos, como consecuencia de los progresos realizados por algunos mercados de Europa del Este y Asia. Esto significa que Argentina retrocedió en total unos 300 puntos base con relación al riesgo promedio de los mercados emergentes durante el último año. En América Latina la evolución fue en general negativa; si bien los aumentos fueron mucho menores para México y Brasil. En nuestro país, la persistencia de la recesión, los avances insuficientes en el plano fiscal y ciertas reservas por parte de los inversores internacionales sobre la solvencia fiscal de largo plazo, indujeron un importante retroceso relativo del precio de los títulos públicos con relación al promedio de países emergentes. Por ejemplo, la diferencia tradicionalmente positiva entre el riesgo soberano de Argentina y el de Brasil se revirtió a lo largo del año, desde 131 puntos base en el primer trimestre de 2000 (menor riesgo para Argentina), hasta volverse negativa en el primer trimestre de 2001 (menor riesgo para Brasil por 22 puntos base). Más recientemente, esta última tendencia se profundizó.

Hacia fines del año pasado el gobierno anunció la obtención de una línea de préstamo contingente con el FMI y

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



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 conocidos ciertos indicadores de la economía real

y la recaudación fiscal de febrero, y tras la renuncia del ministro de economía, las expectativas emperaron y el EMBI argentino superó los 1.000 puntos básicos en la tercera semana de marzo. El cambio de administración económica no fue suficiente al principio para mejorar las expectativas, y tras un suave descenso, el EMBI argentino tocó máximos de casi 1.300 puntos a fines de abril, valo-

CUADRO 7.2
Evolución del Riesgo Soberano
En puntos básicos

FECHA	BONOS BRADY				BONOS GLOBALES		
	PRE 4	PAR	DISCOUNT	FRB	RA 08	RA 17	RA 27
		STRIPPED	STRIPPED				
31-Mar-99	583	805	953	706		676	621
25-Jun-99	730	938	1.080	799		741	690
30-Sep-99	689	892	1.075	665		609	562
30-Dic-99	591	714	767	589		514	457
31-Mar-00	394	795	832	436		581	550
30-Jun-00	480	945	940	687		693	684
29-Sep-00	520	929	928	587		710	656
29-Dic-00	823	1048	1066	681		789	691
05-Ene-01	468	916	943	628		732	646
12-Ene-01	476	933	959	609		717	622
19-Ene-01	532	929	948	566		714	628
26-Ene-01	506	896	918	561		676	609
02-Feb-01	488	898	941	533		676	607
09-Feb-01	514	939	973	571		685	640
16-Feb-01	566	934	937	632		725	655
23-Feb-01	695	1010	1001	706		756	683
02-Mar-01	678	1015	1003	760		775	713
09-Mar-01	619	988	979	704		751	684
16-Mar-01	900	1132	1114	924		855	724
23-Mar-01	1758	1381	1384	1318		933	849
30-Mar-01	1258	1233	1155	1048		889	805
06-Abr-01	1223	1116	1135	957		867	760
13-Abr-01	1015	1119	1109	934		815	725
20-Abr-01	1065	1300	1138	1418		994	902
27-Abr-01	1591	1432	1191	1192		1137	813
04-May-01	1401	1268	1254	1160		914	866
11-May-01	1480	1306	1298	1248		1013	902
18-May-01	1247	1164	1223	933		915	833
24-May-01	1210	1098	1115	816		886	816
01-Jun-01	1545	1223	1142	893		974	881
08-Jun-01	1200	1061	1061	825	922	878	762
15-Jun-01	1253	1130	1187	984	1012	920	839
22-Jun-01	1483	1267	1176	1127	1106	956	850

Fuente: Oficina Nacional de Crédito Público, Ministerio de Economía

res que no se alcanzaban desde la crisis de la deuda de Rusia en septiembre de 1998.

En el mes de mayo de el indicador se mantuvo en niveles muy altos, con un promedio de 994 puntos base.

Después de la implementación del canje de títulos de deuda, a principios del mes de junio, el EMBI retrocedió 100 puntos básicos en dos días, si bien luego volvió a subir temporariamente. Al cierre de este capítulo, el indicador se encontraba aún en niveles muy altos, unos 985 puntos base, si bien

CUADRO 7.3
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	31-Ene-01	USD	500	500	30,00	12,00%	656
Euro 10.0%/07	22-Feb-01	EUROS	500	470	6,00	10,00%	586
Global 12.375%/12	21-Feb-01	USD	1.594	1.594	11,00	12,38%	720
Reop Global 12%/31	28-Feb-01	USD	250	250	29,90	12,00%	678
Reop Global 12%/31	30-Mar-01	USD	225	225	29,90	12,00%	768
Reop Global 12%/31	26-Abr-01	USD	200	200	29,80	12,00%	734
Global 7-15,5%/08	19-Jun-01	USD	11.456	11.456	7,50	(a)	1.092
Global 10-12%/08	19-Jun-01	PESOS/USD	931	931	7,30	(b)	1.086
Global 12,25%/18	19-Jun-01	USD	7.463	7.463	17,00	12,25%	973
New Global 12%/31	19-Jun-01	USD	8.521	8.521	30,00	12,00%	913
Reop Global 12%/31	27-Jun-01	USD	300	300	30,00	12,00%	865
TOTAL				31.910			

(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

(a) La tasa del cupón es 7% para los primeros 3 años y 15,5% para el resto.

(b) La tasa del cupón es 10% para los primeros 3 años y 12% para el resto.

Fuente: Oficina Nacional de Crédito Público, Ministerio de Economía

con tendencia a descender. Se estima que a medida que se consolide la situación fiscal y se reanude el crecimiento, el riesgo soberano debería caer significativamente.

2. Colocaciones de deuda pública

Mercado internacional

Las colocaciones en el mercado internacional durante la

CUADRO 7.4
Colocaciones de Bonos en el Mercado Internacional

Año	Cantidad de emisiones	Monto en dólares (1)	Vida Promedio (años) (2)	Spread (3)
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 (**)	11	31.910	16,9	973

(*) Excluye préstamo sindicado por US\$ 500 millones

(**) Primer semestre

(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

CUADRO 7.5
Emisiones de Deuda Pública en el Mercado Local
Durante 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%	Cancelada
09-Ene-01	DOLAR	362,9	182	8,76%	9,17%	A Cancelar
23-Ene-01	DOLAR	356,9	91	6,64%	6,75%	Cancelada
06-Feb-01	DOLAR	350,0	91	6,60%	6,71%	Cancelada
06-Feb-01	DOLAR	354,0	182	7,09%	7,35%	A Cancelar
20-Feb-01	DOLAR	350,0	91	6,74%	6,86%	Cancelada
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%	Cancelada
10-Abr-01	DOLAR	350,0	88	10,09%	10,35%	Cancelada
10-Abr-01	DOLAR	350,0	179	11,24%	11,91%	A Cancelar
08-May-01	DOLAR	350,0	91	12,06%	12,44%	A Cancelar
22-May-01	DOLAR	350,0	92	11,73%	12,09%	A Cancelar
22-May-01	DOLAR	150,0	169	11,75%	12,44%	A Cancelar
12-Jun-01	DOLAR	350,0	91	7,74%	7,89%	A Cancelar
12-Jun-01	DOLAR	350,0	182	9,43%	9,90%	A Cancelar
TOTAL		5.602,6				

Bonos del Tesoro (BONTES)					
Fecha de Emisión	Moneda	Monto (1)	Plazo (en años)	Tasa de Interés	Spread
7-Feb-01 (*)	DOLAR	2.608,1	5,2	11,75%	657
30-Mar-01	DOLAR	420,0	4,1	12,13%	982
TOTAL		3.028,1			

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
19-Jun-01	DOLAR	2.060,4	19-Jun-06	(3)	(3)
TOTAL		2.210,4			

(*) Títulos que formaron parte de las operaciones de canje

(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) La tasa de interés que se aplica es la más alta entre la que surge de la encuesta en US\$ a 30 - 59 días a más 580 bp. y la tasa Badlar en US\$ más 150 bp.

Fuente: Oficina Nacional de Crédito Público, Ministerio de Economía

primera mitad del año 2001 ascendieron a un total de US\$ 31.910 millones, una cifra récord para Argentina. Este monto incluye la megaoperación del canje de deuda por US\$ 28.371 millones, que se analiza detalladamente por separado en Anexo de este capítulo. Adicionalmente se realizaron otras colocaciones de deuda por US\$ 3.539 millones (Cuadro 7.3), incluyendo en las mismas a dos emisiones de Bonos Globales por US\$

2.094 millones. Los plazos de vencimiento de estos instrumentos de deuda se pactaron entre 6 y 30 años. En el primer semestre el spread promedio de todas estas colocaciones sobre los bonos del tesoro norteamericano de igual plazo fue de 973 puntos base, con una duración promedio de alrededor de 16,9 años. Esto significó obtener un plazo promedio 5 años más largo que el de las colocaciones realizadas en el año 2000, si bien

también aumentaron sensiblemente los niveles de “spread” o sobrecosto (un alza de más de 400 puntos básicos con relación al spread promedio del año anterior) (Cuadro 7.4).

Analizando las colocaciones por tipo de moneda, puede observarse que más del 95% se constituyeron en dólares, correspondiendo el resto a las emisiones en euros y en pesos. Esta composición estuvo fuertemente influida por la operación de canje de deuda, que involucró en buena medida a viejas series de bonos emitidas en moneda estadounidense. Las difíciles condiciones del mercado internacional de deuda que enfrentó el país para la colocación de nuevas emisiones, derivadas en parte de la delicada situación fiscal, así como de la suba del riesgo soberano implícito en el precio de los bonos durante los meses de marzo a junio, motivaron finalmente la operación de canje, que hubo de convalidar altas tasas de interés en dólares por plazos mayores a los de la deuda antes existente.

Mercado local

Durante el primer trimestre se realizaron en el mercado local la mayoría de las licitaciones previstas de Letras del Tesoro (LETES), que a partir del 2000 se hacen en forma bimensual (Cuadro 7.5). De acuerdo con lo programado, en las licitaciones de principios de cada mes se colocaron LETES a 91 y a 182 días (con excepción del mes de marzo), y en las licitaciones de fin de mes letras a 91 días.

A lo largo del primer trimestre las tasas de interés siguieron una trayectoria errática. Como consecuencia del anuncio del préstamo contingente por parte del FMI, en la licitación de diciembre de 2000 la tasa de las LETES a 91 días había bajado al 11,8% anual (con relación al record de 12,6% pagado en noviembre), y la correspondiente a 182 días lo hizo a 12,2%. Las mejores perspectivas internacionales (baja de tasas en Estados Unidos, leve fortalecimiento del euro y mejores precios de commodities) reforzaron la caída de tasas a principios de enero,

cuando las LETES a 90 días bajaron al 8,5% anual, y más aún a principios de febrero, cuando se pagó sólo 6,7% anual para el plazo de 90 días.

Hacia fines de febrero se produjo la crisis financiera de Turquía, y tras conocerse en nuestro país los resultados fiscales y reales de ese mes, volvieron a empeorar las expectativas. En ese contexto se produjeron dos cambios de ministros de economía y subió la percepción de riesgo soberano, suspendiéndose así la licitación de principios de marzo. En la licitación de fines de marzo, sin embargo, la tasa a 90 días se ubicó en 11% anual, algo por debajo de lo esperado por el mercado, e incluso a principios de abril hubo una nueva baja a niveles del 10,4%. No obstante, la falta de reactivación económica y el escenario de fragilidad fiscal se reflejó en una baja de la confianza interna durante mayo, cuando la tasa de las LETES superó el 12,4% a principios de mayo y se mantuvo en 12,1% a fines de ese mes. Finalmente, después del exitoso canje de deuda de principios de junio, en las últimas licitaciones se obtuvieron niveles de tasas más bajos: 7,9% a 90 días de plazo a principios de junio, y 9,1% a fines del mismo mes.

Con relación a las otras colocaciones en el mercado local, cabe consignar que durante el primer trimestre de 2001 se realizaron emisiones de Bonos del Tesoro (BONTES) por un monto de U\$S 3.028 millones. Esta deuda se destinó en su mayor parte al canje de bonos (U\$S 2.608 millones), y el resto se colocó en efectivo. Finalmente, la modalidad de descuento de pagarés en los meses transcurridos del año 2001 sumó U\$S 2.210 millones, observándose, al igual que en el caso de las LETES, un aumento en las tasas de interés en comparación con los valores del año pasado.

IV. Las Inversiones de las A.F.J.P.

CUADRO 7.6
Inversiones de los Fondos de Jubilaciones y Pensiones
En miles de pesos

	Límite en % (1)	31-Dic-98		31-Dic-99		30-Abr-01	
		Montos	% sobre el Fondo	Montos	% sobre el Fondo	Montos	% sobre el Fondo
I. Disponibilidades		175.239	1,5	163.040	1,0	157.243	0,73
II. Inversiones		11.351.155	98,5	16.624.059	99,0	21.474.982	99,27
Títulos Públicos emitidos por la Nación	50	5.530.824	48,0	8.141.465	48,5	10.606.959	49,03
Tit. Púb. emitidos por la Nación Negociables		2.292.438	19,9	3.731.782	22,2	4.112.513	19,01
Tit. Púb. emitidos por la Nación a término		3.238.386	28,1	4.409.683	26,3	6.494.446	30,02
Títulos emitidos por Entes Estatales	15	231.125	2,0	637.630	3,8	1.023.404	4,73
Títulos de Entes Estatales negociables		100.359	0,9	167.600	1,0	103.520	0,48
Títulos de Entes Estatales a término		52.535	0,5	22.711	0,1	168	0,00
Títulos de Gobiernos Provinciales		46.132	0,4	391.226	2,3	765.780	3,54
Títulos de Gobiernos Municipales		32.098	0,3	56.093	0,3	153.936	0,71
Obligaciones Negociables a Largo Plazo	28	193.151	1,7	238.660	1,4	425.644	1,97
Obligaciones Negociables a Corto Plazo	14	83.223	0,7	105.466	0,6	90.776	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	3.479.455	16,08
Certificados de Plazo Fijo		173.087	1,5	2.084.794	12,4	3.223.063	14,90
Plazos Fijos de rendimiento variable		1.997.045	17,3	512.601	3,1	146.312	0,68
Plazos Fijos con opción cancelac. anticipada				0	0,0	110.081	0,51
Acciones de Sociedades Anónimas	35	1.823.508	15,8	3.199.541	19,1	2.371.770	10,96
Acciones de Empresas Públicas Privatizadas	14	292.170	2,5	249.218	1,5	257.538	1,19
Fondos Comunes de Inversión	14	759.377	6,6	1.054.646	6,3	1.925.183	8,90
Fondos Comunes de Inversión Cerrados		3.716	0,0	12.292	0,1	11.196	0,05
Fondos Comunes de Inversión Abiertos		427.795	3,7	592.668	3,5	304.188	1,41
Fideicomisos Financieros		327.866	2,8	449.686	2,7	1.609.798	7,44
Títulos emitidos por Estados Extranjeros	10	220	0,0	211	0,0	0	0,00
Títulos emitidos por Sociedades Extranjeras	7	28.700	0,2	61.263	0,4	927.150	4,29
Acciones de sociedad extranjeras						830.483	3,84
Títulos emitidos por Sociedades Extranjeras						28.364	0,13
Fondos comunes de inversión según art. 3 Instrucc. 18/00						68.303	0,32
Economías Regionales	(*)	163.809	1,4	236.802	1,4	305.701	1,41
Cédulas y Letras Hipotecarias	28	40.365	0,4	14.151	0,1	10.069	0,05
Contratos de Futuros y Opciones	2	-	-	40.780	0,2	12.479	0,06
Fondos de Inversión Directa	10	21.497	0,2	32.586	0,2	38.853	0,18
III. Total Fondo de Jubilaciones y Pensic		11.526.393	100,0	16.787.099	100,0	21.632.225	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: Secretaría de Política Económica sobre la base de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (S.A.F.J.P.)

Al 30 de abril de 2001 el valor de los fondos de jubilaciones y pensiones alcanzó un valor aproximado de \$ 21.632 millones, aproximadamente 7,6% del PIB. Esto representó una disminución del 1,5% con respecto al nivel alcanzado a fines de enero de 2001. La rentabilidad promedio en abril de 2001 con respecto al mismo mes de 2000 fue de sólo 2% anual, unos 12 puntos porcentuales inferior a la del año anterior. Este pobre

resultado está explicado básicamente por la caída que sufrieron las acciones y los títulos públicos, como consecuencia de la suba del riesgo país durante los últimos dos trimestres. En términos históricos la rentabilidad promedio del sistema se ubicó en 11,2% anual hacia fines de abril de 2001, unos dos puntos menos que un año atrás. Cabe destacar que durante los últimos tres años (abril de 1998 - abril de 2001) la rentabilidad promedio del

sistema fue algo inferior al 5% anual, como consecuencia de que en ese período se registraron dos años de malos resultados (1999 y 2001) y sólo el año 2000 fue claramente positivo. 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 73% de los fondos totales del sistema y el 75% del total de afiliados, repartiéndose el resto en otras nueve empresas. En los últimos meses se produjeron incluso nuevas adquisiciones.

Durante el último año el número de afiliados al sistema de capitalización aumentó en aproximadamente 480 mil personas, hasta un total de 8,54 millones, pero en contraste el número de aportantes prácticamente no se modificó (3,36 millones). Esto significa que la relación entre aportantes y afiliados cayó hasta niveles mínimos del 39,1% en abril de 2001. Es destacable el hecho de que el 95% de los aportantes son trabajadores en relación de dependencia, correspondiendo sólo el 5% restante a autónomos. De esta forma, los fondos promedio acumulados por afiliado alcanzan a poco más de \$ 2.500.

En los Cuadros 7.6 y A 7.4 (este último del apéndice estadístico) y en el Gráfico 7.5 puede observarse con detalle la composición de los fondos que administran las AFJP. En el Cuadro 7.6 se observa que en lo que va del año 2001 tuvieron lugar pocos cambios significativos en esa composición medidos en puntos porcentuales. Los títulos públicos nacionales mantuvieron su participación, y los provinciales y municipales aumentaron levemente la suya. 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 49% de las inversiones en abril de 2001 (valores apenas superiores 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, que ahora representan el 30% de los fondos, y un ligero descenso en la participación de los títulos negociables (19%). Los títulos emitidos por otros entes estatales (cédulas hipotecarias, bancos, gobiernos provinciales y municipales) representaban a fines de abril pasado el 4,7% de los fondos totales, con una ligera baja sobre los valores de fines de enero de 2001.

Las acciones en sus dos categorías (de sociedades anónimas y de empresas públicas privatizadas) continuaron perdiendo participación en las inversiones de las administradoras. En abril de 2001 representaban sólo un 12,2% del total de la cartera, siendo desplazadas al tercer lugar en la preferencia de las administradoras debido tanto a la caída en sus cotizaciones como a la disminución de las cantidades en stock. Este porcentaje 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 abril de 2001

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.

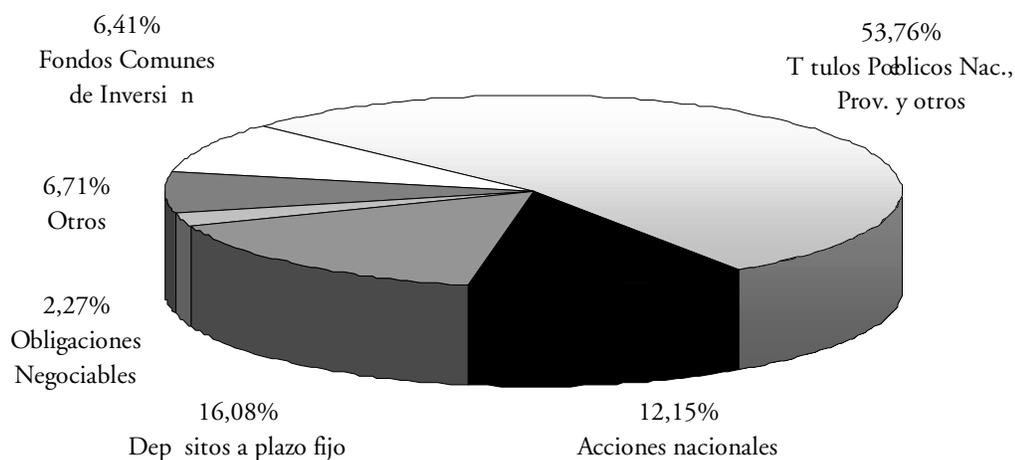
³ Estos depósitos tienen el capital asegurado y basan su rendimiento en la evolución de un activo financiero subyacente (índices de bolsa nacionales o internacionales, acciones, títulos públicos).

en el segundo término de las preferencias de las administradoras, con un 16,1% del total de los fondos, lo que implica una suba de dos puntos porcentuales con relación a enero de 2001. Los depósitos a plazo de rendimiento variable (DIVA)³ y aquellos con opción de cancelación anticipada explican solamente 7% del total de plazos fijos, correspondiendo la mayor parte a los tradicionales certificados a plazo de rendimiento fijo. La suba de los plazos fijos durante los últimos meses se explica tanto por una suba de sus tasas como por su mayor seguridad relativa frente a un escenario económico complicado.

Algunas categorías de inversión han avanzado últimamente. Por un lado, los títulos de entes estatales, gobiernos provinciales y municipales, pasaron de representar el 2,6% de las

inversiones a fines de 1999 al 4,7% en abril 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 4,3% del total de inversiones (en buena medida certificados representativos de acciones que se negocian en la bolsa local de empresas privatizadas en manos españolas). En menor medida avanzaron las obligaciones negociables, que pasaron del 2,1% al 2,4% del total (si bien retrocedieron con relación a enero de este año). Los fondos comunes de inversión durante el último año recuperaron participación en la cartera de las AFJP (del 6,3% al 8,9% del total), en especial la parte aplicada a los fideicomisos financieros (7,4% del total).

GRAFICO 7.5
Inversiones de las A.F.J.P. al 30-Abr-01



ANEXO

El Canje de Deuda de junio de 2001

El 1° de junio de 2001 se llevó a cabo la operación de canje de títulos de la deuda pública que, por su envergadura, recibió el nombre de “megacanje” y se trata del primero en su especie como mecanismo de resolución de crisis de deuda. El objetivo básico de esta operación fue el de descomprimir las necesidades financieras de corto plazo del Estado, de modo de diluir todo tipo de incertidumbre sobre la capacidad del Estado

argentino para cumplir con los compromisos contraídos. Por otra parte, la operación quita presión al mercado de capitales, lo que va a permitir liberar recursos para financiar proyectos de inversión de las empresas y las familias.

Debe enfatizarse que el canje de deuda implica el ajuste de la meta de déficit del gobierno federal acordada con el FMI

CUADRO 7.7
Descripción de los nuevos bonos

	BONO PAGARÉ 2006	GLOBAL \$ / US\$ 2008	GLOBAL 2008	GLOBAL 2018	GLOBAL 2031	CARTERA	
Plazo (en años)	5	7,25	7,5	17	30		
Vencimiento	19-Jun-06	19-Sep-08	19-Dic-08	19-Jun-18	19-Jun-31		
Valor nominal emitido	2.060,41	930,80	11.456,13	7.463,25	8.520,69	30.431	
Cupón	mensual (a)	semestral 10% 1° al 3° año 12% 4° año al vto.	semestral 7% 1° al 3° año 15,5% 4° año al vto.	semestral 12,25%	semestral 12%	10,28% (b)	
Capitalización	580 pb hasta jun-03	NO	NO	Interés ha. jun-06	Interés ha. jun-06		
Amortización	6 cuotas semestrales	Bullet (c)	6 cuotas semestr.	5 cuotas semestr.	Bullet (c)		
Vida promedio	3,75	7,25	6,3	16	30	15,15	
Rendimiento al vencim.	15,38%	15,99%	15,95%	15,24%	14,90%	15,29%	
Duration	3,13	4,99	4,81	10,91	12,15	8,00	
Cronograma de amortización	19-Dic-03	16,66%	19-Jun-06	16,66%	19-Jun-16	20%	
	19-Jun-04	16,66%	19-Dic-06	16,66%	19-Dic-16	20%	
	19-Dic-04	16,66%	19-Sep-08	19-Jun-07	16,66%	19-Jun-17	20%
	16-Jun-05	16,66%		19-Dic-07	16,66%	19-Dic-17	20%
	19-Dic-05	16,66%		19-Jun-08	16,66%	19-Jun-18	20%
	19-Jun-06	16,70%		19-Dic-08	16,70%		
Precio de colocación	100	78,32	78,55	73,25	70,7		
Listado	Buenos Aires		Buenos Aires y Luxemburgo				
Legislación	Argentina		Estado de New York				
Custodia y registro	CRYL		Euroclear - Clearstream - DTC				
	Caja de Valores		Caja de Valores				

(a) La mayor entre la tasa de la Encuesta de Plazos Fijos en dólares de 30 a 59 días que publica el B.C.R.A.

m.º 580 puntos básicos y la BADLAR privada activada en dólares m.º 150 puntos básicos

(b) Al inicio: 10,28%. Promediando step-up: 12,23%. Al final: 13,54%

(c) Es decir, negramente al vencimiento

Fuente: Subsecretaría de Financiamiento - Secretaría de Finanzas

CUADRO 7.8
Disminución en los servicios de la deuda hasta 2005
Capital e intereses, en millones de US\$

Años	Capital	Intereses	Total
2001	2.780	449	3.229
2002	2.833	1.785	4.618
2003	1.382	1.745	3.127
2004	950	1.494	2.444
2005	1.359	1.273	2.632
Total	9.304	6.747	16.051

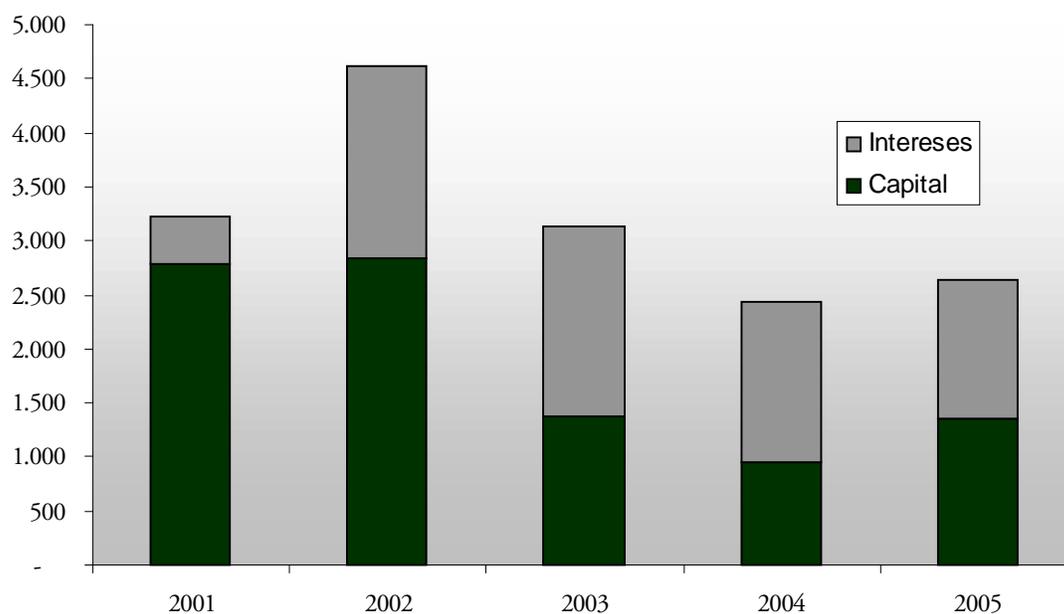
Fuente: Subsecretaría de Financiamiento

para el segundo trimestre como consecuencia del pago de los intereses devengados de los títulos que fueron rescatados, por lo que este desfase no será considerado un incumplimiento. Del mismo modo, en el tercer y cuarto trimestres tampoco se considerarán sobrecumplimientos las reducciones en el desequilibrio fiscal por la extinción del pago de los intereses de los títulos rescatados, sino que la pauta de resultado fiscal se ajustará hacia abajo.

Es por ello que, al confirmarse el compromiso en las cuentas públicas por parte del gobierno nacional, la operación no lleva implícito un relajamiento fiscal, si bien es cierto que el Estado reduce el déficit a mediano plazo como consecuencia de menores tasas de interés y modifica los ratios de solvencia de corto plazo.

En conjunto, la operación significó concentrar en 5 un

GRAFICO 7.6
Disminución en los servicios de la deuda hasta 2005
En millones de US\$



CUADRO 7.9
Plazo promedio de la deuda y su rendimiento promedio

Título	Variación de vida promedio (en años)	Variación en rendimiento (a)
Bono-Pagaré 06	2,63	-1,70%
Global 08 \$/US\$	4,60	0,33%
Global 08	3,35	-0,44%
Global 18	-0,35	0,22%
Global 31	5,33	-0,33%
Total	2,78	-0,35%

(a) Cartera rescatada menos cartera emitida

Fuente: Subsecretaría de Financiamiento

total de 46 bonos elegibles para el canje, nominados en pesos y en dólares. Tres de los nuevos títulos son en dólares y tienen vencimiento en el 2008, 2015 y 2031, y hay un cuarto título que se instrumentó indistintamente en dólares o en pesos argentinos con vencimiento en el 2008. Además fue ofrecido un bono-pagaré en dólares a cinco años para rescatar los títulos de la misma clase que vencen entre este año y 2004. Los títulos con vencimiento en 2015 y 2031 tienen un período de gracia de cinco años en el que capitalizarán los intereses que se devenguen. En el Cuadro 7.7 se resumen las principales características de los nuevos bonos.

Sobre un total de bonos elegibles de US\$ VN 66.314 millones, se recibieron ofertas por US\$ 32.854 millones, de las cuales US\$ 24.451 corresponden al tramo no competitivo (\$ 5.137 millones por parte de Bancos Oficiales) y US\$ 8.402

millones al tramo competitivo. Dentro del total, fueron aceptadas ofertas por US\$ VN 29.523 millones (US\$ VN residual 28.175 millones) de bonos viejos, y se colocaron a cambio bonos nuevos por US\$ VN 30.431 millones. Con la operación se generaron disminuciones en servicios de la deuda (capital e intereses) hasta el año 2005 por US\$ 16.047 millones, de los cuales US\$ 7.822 millones corresponden a lo que queda del año 2001 y el año 2002, según se observa en el Cuadro 7.8 y en el Gráfico 7.6.

Como consecuencia de la operación se extendió el plazo promedio de la deuda, ya que se canjea una cartera de bonos por otra con una vida promedio 2,78 años mayor. En contrapartida los rendimientos promedio subieron en 35 puntos básicos (12 pb por año de extensión de vida promedio), según se detalla en el Cuadro 7.9.

Dinero y Bancos

Evolución mensual reciente

■ Una adecuada interpretación de la evolución de las variables monetarias y financieras durante los primeros meses de 2001 implica tener presente que se vieron particularmente afectadas por la crisis política iniciada en octubre de 2000¹ y que, sólo por la notable recuperación que comenzó a observarse en diciembre, el sistema financiero pudo concluir el año habiendo superado un nuevo episodio de crisis.

Por lo tanto, con relación a un año 2000 que terminó con moderado crecimiento de depósitos, estancamiento de los préstamos al sector privado y un alza significativa de las tasas de interés domésticas, puede decirse que **enero de 2001** mostró una evolución muy favorable de las principales variables del mercado monetario.

En efecto, los depósitos totales crecieron 1,1% (\$ 910 millones) en el primer mes del año. Las reservas internacionales continuaron con la significativa recuperación que habían comenzado a mostrar en diciembre. De tal forma, a fines de enero de 2001, las reservas líquidas del BCRA alcanzaban a U\$S 25.437 millones y las del sistema financiero ascendían a U\$S 34.199 millones. Por su parte, las tasas de interés internas - factor clave para la demanda de crédito- bajaron a los niveles

que presentaban antes de la crisis de octubre de 2000, con diferenciales entre pesos y dólares apenas superiores a los 110 puntos básicos. Debe notarse que la baja más significativa fue la de la tasa Call en pesos que en enero de 2001 fue, en promedio, de 7,21% nominal anual (en diciembre había sido 13,34%)².

En el mes de **febrero** se desaceleró levemente el crecimiento mensual de los depósitos totales. Con respecto a enero, el aumento fue de sólo 0,6% (\$ 540 millones) alcanzando los \$ 85.363 millones, nivel similar al registrado previamente a la crisis de octubre. Los préstamos otorgados al sector privado no financiero, en tanto, continuaron sin mostrar una evolución positiva; a fines de febrero de 2001 los préstamos al sector privado no financiero alcanzaban a \$ 61.318 millones, \$ 20 millones menos que en enero.

Las tasas de interés domésticas, tanto activas como pasivas, bajaron en forma significativa durante febrero. Como puede observarse en el Cuadro A8.1 del Apéndice Estadístico, si bien la caída dependió del tipo de operación, las tasas llegaron a disminuir, en promedio, 2 puntos porcentuales; la tasa Call en pesos llegó a 5,72% nominal anual. Si se tiene en cuenta que durante febrero aumentaron los indicadores de riesgo país, la

¹ El impacto que sobre el mercado monetario tuvieron la crisis política iniciada en octubre, y la posterior incertidumbre sobre la capacidad de pago de la deuda argentina, fueron tratados en detalle en las ediciones Número 35 y 36 de este Informe Económico.

² 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 liberar fondos y mejorar las condiciones estructurales de liquidez del sistema financiero, se observó un retorno de las tasas a valores relativamente normales y se resolvió el problema de iliquidez e incertidumbre de default que tenía el país a fines del año 2000. Con estos fondos, que permitían cubrir casi totalmente las necesidades de financiamiento del sector público en 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, se apuntaba a retomar el círculo virtuoso del crecimiento.

baja registrada en las tasas de interés domésticas debe ser interpretada como el resultado del alto nivel de liquidez que presentaban las entidades financieras.

De tal forma, la evolución de los depósitos y las tasas de interés revelaban una mejora en las variables monetarias y financieras durante febrero de 2001. Pero al observar los datos diarios que anticipa el Banco Central, ya en la segunda semana del mes se observaba un cambio de tendencia debido, primero, a razones casi exclusivamente económicas, y luego, a la incertidumbre existente en el ámbito político.

En efecto, las expectativas comenzaron a deteriorarse debido a la reversión del comportamiento que se había observado en enero en algunos indicadores macroeconómicos. Los indicios de reactivación de diciembre no se concretaron, el resultado fiscal de enero fue desfavorable y la mejora de la recaudación tributaria de febrero fue muy leve. Se dificultaba así el cumplimiento de las metas con el FMI para el primer trimestre y los indicadores de riesgo país comenzaban a subir. La renuncia del

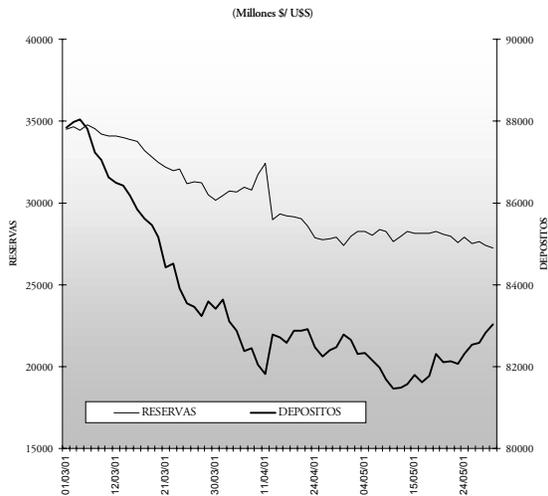
entonces Ministro de Economía y la incertidumbre política que se genera termina afectando fuertemente a las variables monetarias y financieras.

De tal forma, a fines de **marzo** el total de depósitos arrojó un valor \$ 4.713 millones menor al de fines de febrero (la disminución en pesos fue de \$ 3.433 millones y en dólares, de U\$S 1.272 millones). Por su parte, las reservas internacionales del sistema financiero cayeron de U\$S 33.830 millones a fines de febrero a U\$S 30.144 millones el 31 de marzo de 2001.

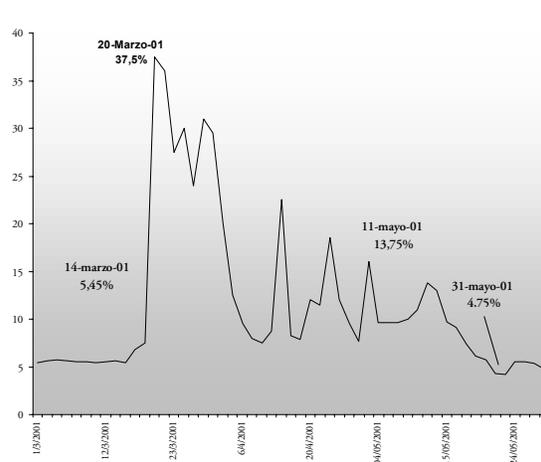
La importante disminución de los depósitos³ afectó la liquidez del sistema financiero⁴. Junto al aumento del riesgo país y a las dificultades para acceder al crédito externo, la baja en los depósitos generó un aumento en las tasas de interés domésticas. La tasa Call diaria en pesos llegó a 37,5% nominal anual el 20 de marzo, con un valor promedio para marzo de 22% (en febrero el promedio había sido de 5,72%). Como se puede observar en el Cuadro A8.1 del Apéndice Estadístico, la suba de tasas se observó para todo tipo de operaciones y plazos, aun-

Evolución diaria reciente

RESERVAS INTERNACIONALES Y DEPOSITOS TOTALES



TASA CALL EN PESOS



3 El conjunto del sistema pudo absorber en parte la caída de depósitos prácticamente sin incurrir en deficiencias de integración por la posición excedentaria de requisitos mínimos de liquidez de febrero.

4 Para favorecer la liquidez del sistema, por Comunicación "A" 3.239 el BCRA redujo de 100% a 50% los requisitos mínimos de liquidez para los Fondos Comunes de Inversión.

que relativamente fue mayor en las operaciones denominadas en pesos (la tasa activa en pesos a 30 días para empresas de primera línea fue de 23,61% promedio en marzo).

Si bien por la magnitud de los cambios comentados en las principales variables monetarias podría compararse esta crisis –derivada de la desconfianza por la incertidumbre política– con otras como la del llamado “efecto Tequila” en 1994-95, deben destacarse algunas diferencias. Actualmente el sistema financiero presenta niveles de solvencia y liquidez mucho mayores a los de anteriores crisis, y el público ha revelado una mayor confianza en el sistema financiero local al reaccionar en forma mucho más gradual. El respaldo de la Convertibilidad en ningún momento se ha visto afectado: a fines de marzo las reservas líquidas del BCRA respaldaban el 102,2% de los pasivos financieros.

De tal forma, a fines del **primer trimestre de 2001** el nivel de depósitos totales alcanzó a \$ 80.658 millones, con una caída de 3,9% con respecto a diciembre (-8% en pesos y -1,3% en dólares). Los préstamos al sector privado no financiero se redujeron 2,2%. Tanto el nivel de actividad económica como el menor ingreso de capitales afectaron el ritmo de monetización de la economía. Entre enero y marzo de 2001 el agregado bimonetario M3* se redujo 4,7%, pasando de \$ 96.470 millones a \$ 91.942 millones. En tanto, el agregado en pesos M3 se deterioró aún más (-8,6%).

Las reservas del sistema financiero a fines de marzo alcanzaron a U\$S 30.144 millones, nivel menor al de diciembre de 2000 en U\$S 3.664 millones (las reservas líquidas del BCRA

cayeron U\$S 3.224 millones en el trimestre). Por su parte, y luego del significativo descenso registrado durante los dos primeros meses del año, en marzo las tasas de interés domésticas retornaron, en general, a los altos niveles de diciembre de 2000, llegando a superarse en forma significativa en el caso de la tasa Call en pesos (de 13,34% en diciembre de 2000 se elevó a 22% en marzo).

De acuerdo a los datos de la encuesta diaria del BCRA, los depósitos totales en **abril de 2001** no se recuperaron de la caída registrada durante marzo. De hecho, volvieron a registrar una reducción (-1,1%), aunque mucho menor que la de marzo (-5,5%). Los depósitos a plazo fijo denominados en pesos disminuyeron 9,6% y, los denominados en dólares, 1,3%. Los depósitos en cuentas de ahorro se vieron particularmente afectados durante este mes de abril: cayeron 7,6% en pesos y 8,9% en dólares, producto en parte a la prohibición que el BCRA le impuso a las empresas para operar con ellas al aplicarse el impuesto sobre los débitos y créditos en cuentas corrientes⁵.

Para que la caída de los depósitos no afectara la capacidad prestable del sistema, el Banco Central decidió disminuir, primero, para el mes de abril (Comunicación “A” 3.246)⁶ y luego para mayo, la exigencia de requisitos mínimos de liquidez en dos puntos porcentuales. En igual sentido, se admitió como concepto computable para la integración de los requisitos de liquidez, la tenencia de un bono que el gobierno nacional colocó el 16 de abril por \$ 2.000 millones con vencimiento en el 2002 (Comunicación “A” 3.251)⁷.

⁵ Ley N° 25.413 publicada en el Boletín Oficial del 26 de marzo de 2001. En su Artículo N° 1 establece un impuesto a aplicar sobre los créditos y débitos en cuenta corriente bancaria, con una alícuota que fija el Poder Ejecutivo Nacional hasta un máximo del 6 por mil (inicialmente dicha alícuota se fijó en 2,5 por mil y luego se elevó a 4 por mil).

⁶ Esta decisión se adoptó considerando que la función primaria de los requisitos de liquidez es la estabilidad del sistema y teniendo en cuenta la elevada solvencia del sistema financiero.

⁷ Los servicios de renta y amortización del “Bono del Gobierno Nacional 9% -vencimiento 2002” se pueden aplicar al pago de ciertos impuestos con posterioridad al vencimiento. Además, al igual que a las restantes alternativas de integración de los requisitos mínimos de liquidez (excepto cuando se aplique a pasivos con el Banco Central) se le asigna un límite máximo para su cómputo que, en este caso, asciende a un importe equivalente al 18% del requisito mínimo de febrero de 2001. Debe recordarse que la tenencia de títulos públicos nacionales, por definición, está excluida de la observancia de las normas sobre fraccionamiento del riesgo crediticio y, en consecuencia, está exceptuada de las limitaciones al financiamiento del sector público no financiero.

DINERO Y BANCOS

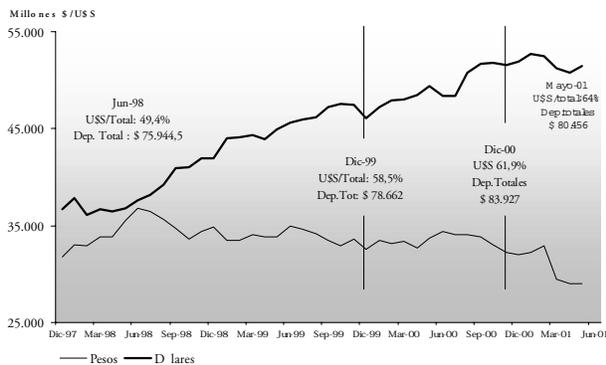
A pesar de que, como consecuencia de estas medidas, las reservas internacionales del sistema financiero cayeron U\$S 2.731 millones en abril, debe notarse que la reducción en dos puntos porcentuales de los requisitos de liquidez es lo que le permitió al Banco Central mantener niveles adecuados de liquidez, incluso con la disminución de los depósitos de marzo⁸. Dicha reducción se dejará sin efecto cuando se recuperen los depósitos⁹.

Con el propósito de reducir los costos bancarios y elimi-

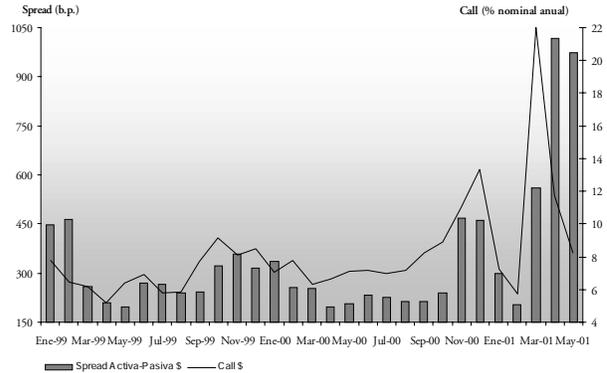
nar ciertas distorsiones que inhibían un mayor desarrollo de las cuentas corrientes, el Gobierno introdujo modificaciones en la Carta Orgánica del BCRA (Decreto N° 439 del 17 de abril de 2001).

A partir de tales modificaciones, el Banco Central distingue entre: a) los requisitos de liquidez aplicados a los depósitos a plazo fijo (con respecto a los cuales los bancos seguirán operando como hasta ahora); y b) los coeficientes de encaje aplicados a los depósitos en cuenta corriente y en caja de ahorro.

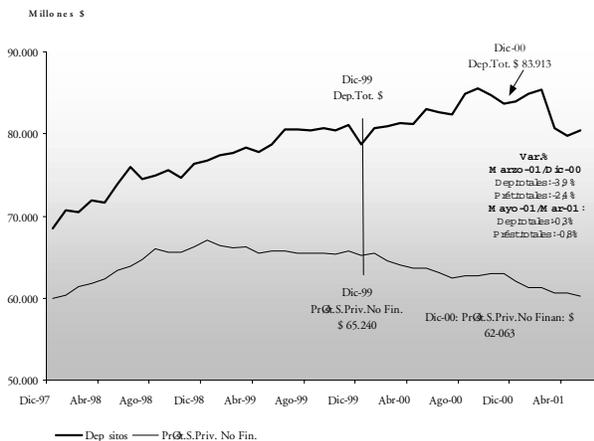
DEPOSITOS POR MONEDA



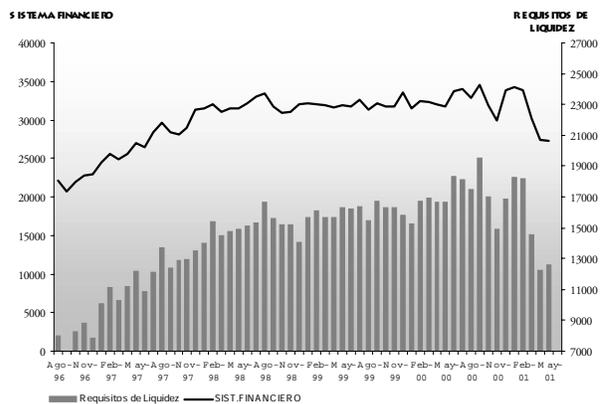
TASAS DE INTERES



DEPOSITOS Y PRESTAMOS



RESERVAS INTERNACIONALES



⁸ La integración de requisitos de liquidez fue de 18,8% de los depósitos en abril de 2001 (esta relación había sido 20,7% en marzo, y en mayo alcanzaría a 19%).

⁹ El Gobierno Nacional considera esencial el mantenimiento de adecuados niveles de liquidez y capitalización del sistema bancario para consolidar la confianza y permitir la recuperación de la economía (ver Memorandum de Política Económica con el FMI en Anexo de este Informe Económico).

Con respecto a estos últimos, los bancos pueden computar el efectivo en su poder a los efectos de la integración de las reservas, e igualmente pueden integrar las reservas sobre los pasivos en pesos con bonos del sector público denominados en pesos.

Otro de los cambios introducidos a la Carta Orgánica le permite al Banco Central remunerar el encaje. No obstante, debido a la importancia del mantenimiento de un nivel adecuado de protección prudencial del sistema bancario (en particular, en relación con los depósitos a plazo fijo, los más sensibles a la inestabilidad de los mercados financieros), la incorporación del efectivo en poder de los bancos y de los bonos públicos a los efectos de la integración de los encajes se compensa íntegramente al elevar, de manera acorde, el porcentaje legal de los requisitos de liquidez aplicables a los depósitos a plazo (Cuadro A8.6). De igual forma, en lo que queda de 2001 el BCRA no autorizará a los bancos a incrementar el monto de bonos que mantienen como parte de sus requisitos de liquidez.

Entretanto, el aumento del riesgo país y la evolución negativa de los depósitos registrados en abril de 2001 determinaron que las tasas de interés domésticas se mantuvieran en niveles altos. La tasa activa en pesos a 30 días llegó en abril a 23,6% nominal anual. En cambio, la tasa Call en pesos a 15 días disminuyó fuertemente: desde 22% en marzo se redujo a 11,73% en abril.

En **mayo de 2001** comenzó a revertirse la tendencia fuertemente negativa registrada en las variables monetarias durante marzo y abril. El total de depósitos aumentó 0,9% (\$ 693 millones). Mientras que los depósitos en dólares crecieron 1,5%, los denominados en pesos cayeron 0,3%. La mejora en el nivel de depósitos resultó, particularmente, de la evolución de los depósitos a plazo fijo, los cuales crecieron tanto en dólares (U\$S 961 millones, lo que implica un 2,2%) como en pesos (\$ 141

millones, equivalentes a 1,2%).

Aunque en menor magnitud que los meses anteriores, las reservas internacionales del sistema financiero continuaron cayendo (- U\$S 193 millones), en parte por el desembolso realizado de una parte del bono colocado en abril por el gobierno nacional con vencimiento en 2002 (ver nota 7, anterior). Como uno de los factores tendientes a “compensar” la caída de las reservas internacionales cabe mencionar la participación activa que, desde fines de abril, tuvo el BCRA en el mercado realizando pases activos para brindar liquidez a las entidades financieras. Cuando el 14 de mayo decidió aumentar el costo de estos pases de 9,5% a 10,25% a 1 día de plazo, el stock de pases -que había llegado a \$ 960 millones- comenzó a bajar y a fines de mayo era de \$ 412 millones. El conjunto de entidades financieras mantuvo su integración de requisitos mínimos de liquidez en el nivel del mes anterior.

Dada la liquidez existente en el mercado la tasa Call en pesos a 15 días arrojó un valor promedio para mayo de 8,25% (la tasa diaria a fines de mes llegó a sólo 4,75%). Acompañando la evolución de la tasa Call se comenzó a observar una baja generalizada de las principales tasas de interés domésticas, activas y pasivas, así como también del spread entre monedas.

Al cierre de este capítulo se aprecia una incipiente recuperación durante los **primeros días de junio**. Al día 8 de ese mes los depósitos totales reflejan un crecimiento de 1,2% con respecto a ese mismo día de mayo. Las reservas internacionales del sistema financiero alcanzaron el 8 de junio a U\$S 28.708 millones, con un incremento de U\$S 1.788 millones con respecto a fines de mayo y de U\$S 362 millones con relación al mismo día del mes anterior. Esta evolución de las reservas se registra en el marco de buenas condiciones de liquidez, baja en las tasas de interés (en particular, en la tasa Call en pesos: la tasa diaria del 6 de junio fue de 4,75%) y con un cambio -leve-

mente expansivo- en el sistema de encajes, requisitos mínimos de liquidez y efectivo mínimo (Comunicación “A” 3.274 del 24 de mayo de 2001, con vigencia desde el 1 de junio de 2001).

I - Evolución trimestral de las principales variables monetarias y crediticias

La coyuntura del primer trimestre de 2001, en cuanto a movimiento de capitales y nivel de actividad económica, afectó la evolución de los recursos monetarios del sistema. El agregado bimonetario amplio M3* (Cuadro 8.1) sumó \$ 91.942 millones a fines de marzo, 4,7% menor al nivel de diciembre de 2000¹⁰. Esta evolución durante el trimestre fue resultado de la caída registrada en el mes de marzo, ya que a fines de febrero 2001 el M3* había alcanzado a \$ 96.766 millones (0,3% por encima de diciembre de 2000). En el bimestre abril - mayo el mencionado agregado se recuperó en forma significativa, mostrando un crecimiento del 1,6%.

Debe notarse que los depósitos en pesos cayeron 8% en el primer trimestre y continuaron disminuyendo en el bimestre abril-mayo de 2001, aunque a un ritmo mucho menor (-1,3%). En tanto, los depósitos en dólares, que habían disminuido 1,3% entre enero y marzo de 2000, entre abril y mayo se recuperaron 0,5% (las cuentas corrientes aumentaron 21,9% y los depósitos en plazo fijo, 1%).

Por su parte, el agregado M3, que se mide exclusivamente en pesos, aceleró el deterioro que venía registrando desde mediados de 2000. En efecto, en el primer tri-

mestre de 2001 los recursos monetarios en pesos cayeron en forma aún más significativa que el M3* (-8,6%). Debe notarse que, al igual que en el resto de las variables monetarias y financieras, la evolución negativa durante el trimestre se debió al comportamiento registrado en marzo¹¹ (de \$ 44.271 millones en febrero el M3 bajó a \$ 40.719 a fines de marzo). Sin embargo, ya a fines de mayo mostraron una recuperación de 3% con respecto a fines de marzo.

El agregado M1* mostró una tendencia similar a la del primer trimestre del año 2000, aunque con variaciones porcentuales mucho más pronunciadas. Afectado por la contracción de la actividad económica y por factores de tipo estacional, se redujo 14,5% en el primer trimestre de 2001, pero se recuperó en abril y mayo (15%). Sus componentes, el circulante en poder del público y las cuentas corrientes, cayeron 10,1% y 19,2% respectivamente, en el primer trimestre.

Como ha sido comentado en ediciones anteriores del Informe Económico, la participación de los recursos monetarios más líquidos en el agregado bimonetario viene disminuyendo desde 1999 debido a la evolución del nivel de actividad económica. Durante el primer trimestre de 2001 se siguió observando la misma tendencia. En efecto, en diciembre de 2000 el M1 representó el 25,6% del M3*, mientras que en marzo de 2001 fue el 23%. No obstante, a fines de mayo M1 representó el 25,9% del M3*. Los billetes y monedas aumentaron 15% en el bimestre abril-mayo de 2001, y las cuentas corrientes lo hicieron en 13,8% (Gráfico 8.1).

¹⁰ Una disminución de esta magnitud no se reflejaba desde la época del llamado “efecto Tequila”.

¹¹ Ver comentario mensual anteriormente presentado.

DINERO Y BANCOS

CUADRO 8.1
Agregados bimonetarios (¹)
Saldo a fin de período, en millones de pesos

	Bill. y monedas en pesos	Ctas. ctes. en pesos	MI	Ctas. ctes. en dólares	MI*	Cajas de ahorro en pesos	Plazo fijo en pesos
	(1)	(a) (2)	(3)=(1)+(2)	(4)	(5)=(3)+(4)	(6)	(7)
Diciembre 94	11.223	7.011	18.234	920	19.153	5.301	9.183
Diciembre 95	11.154	7.183	18.331	1.096	19.427	4.666	7.332
Diciembre 96	11.730	9.973	21.724	1.445	23.169	5.822	8.769
Diciembre 97	13.325	11.995	25.320	1.913	27.233	7.498	12.302
Diciembre 98	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	11.198	12.588	23.787	1.736	25.523	7.974	13.129
Junio	11.395	12.624	24.019	1.688	25.708	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	12.450	23.808	1.596	25.404	8.089	13.332
Octubre	10.945	12.107	23.052	1.645	24.697	7.872	12.988
Noviembre	11.016	11.819	22.835	1.736	24.571	7.832	12.513
Diciembre	12.558	12.208	24.765	1.946	26.711	7.900	11.896
Enero 01	11.600	11.353	22.953	1.873	24.826	8.236	12.574
Febrero	11.402	11.957	23.359	1.960	25.319	8.109	12.803
Marzo	11.283	9.860	21.143	1.693	22.836	7.375	12.201
Abril (*)	11.064	11.202	22.266	2.268	24.534	6.815	11.029
Mayo (*)	12.979	11.218	24.197	2.064	26.261	6.570	11.170
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%
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	10,6%	-1,9%	4,0%	21,9%	5,1%	-2,3%	-10,8%
dic 00/ dic 99	-8,5%	4,1%	-2,7%	2,0%	-2,4%	-2,4%	-7,0%
I - 01	-10,1%	-19,2%	-14,6%	-13,0%	-14,5%	-6,6%	2,6%
May-01/Mar-01	15,0%	13,8%	14,4%	21,9%	15,0%	-10,9%	-8,5%

(¹) 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 (Cont.)
Agregados bimonetarios (¹)
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)
Diciembre 94	32.718	4.137	18.388	56.163	21.495	23.445	44.940
Diciembre 95	30.330	3.575	18.743	53.743	19.182	23.414	42.595
Diciembre 96	36.315	4.421	22.328	64.509	24.564	28.194	52.758
Diciembre 97	45.121	5.287	29.504	81.825	31.796	36.704	68.500
Diciembre 98	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	44.890	5.505	42.142	94.273	33.692	49.383	83.075
Junio	45.731	5.628	42.686	95.733	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
Septiembre	45.228	5.425	44.611	96.861	33.870	51.632	85.502
Octubre	43.913	5.536	44.565	95.659	32.967	51.746	84.713
Noviembre	43.180	5.671	44.105	94.692	32.164	51.511	83.676
Diciembre	44.561	5.529	44.434	96.470	32.004	51.909	83.913
Enero 01	43.763	5.413	45.373	96.423	32.163	52.660	84.823
Febrero	44.271	5.626	44.908	96.766	32.869	52.495	85.363
Marzo	40.719	5.883	43.647	91.942	29.436	51.223	80.658
Abril (*)	40.110	5.358	43.091	90.827	29.046	50.717	79.763
Mayo (*)	41.937	5.363	44.071	93.435	28.958	51.498	80.456
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%
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	2,0%	1,4%	4,8%	3,1%	2,8%	4,1%	3,6%
III - 00	-1,1%	-3,6%	4,5%	1,2%	-1,4%	3,3%	1,4%
IV - 00	-1,5%	1,9%	-0,4%	-0,4%	-5,5%	0,5%	-1,9%
dic 00/ dic 99	-3,8%	-1,4%	15,3%	4,4%	-1,9%	12,7%	6,7%
I - 01	-8,6%	6,4%	-1,8%	-4,7%	-8,0%	-1,3%	-3,9%
may-01/mar-01	3,0%	-8,8%	1,0%	1,6%	-1,6%	0,5%	-0,3%

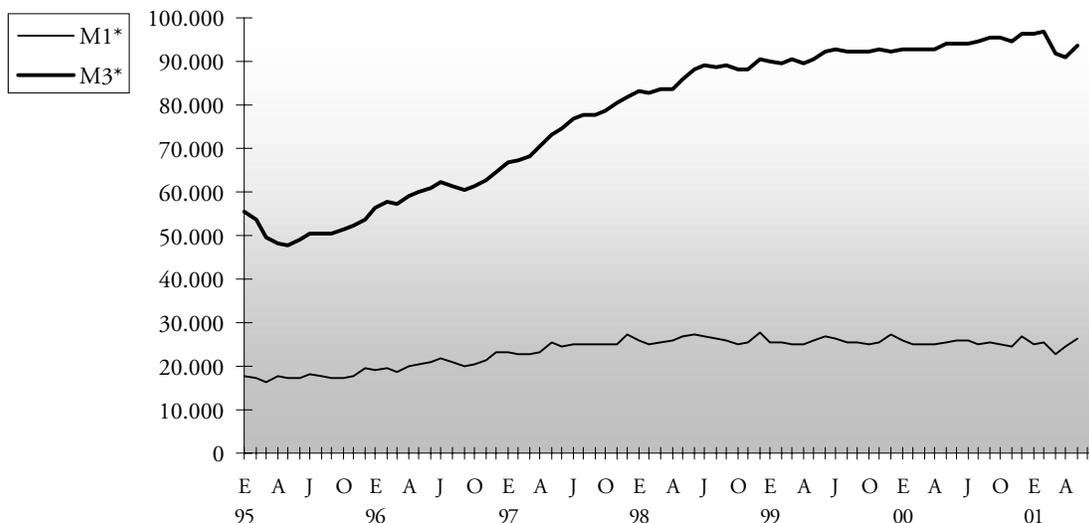
(¹) Incluye depósitos de no residentes.

(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.

GRAFICO 8.1
Agregados bimonetarios
Saldos a fin de mes, en millones de pesos



Depósitos

De acuerdo a la evolución mensual comentada al inicio, en el primer trimestre de 2001 los depósitos en pesos se redujeron en \$ 2.568 millones (-8%). Los depósitos a plazo fijo crecieron \$ 315 millones (2,6%), en tanto, los depósitos en cajas de ahorro cayeron \$ 515 millones (-10,9%) y en cuentas corrientes, \$ 2.348 millones (-19,2%)¹². Por su parte, los depósitos en dólares disminuyeron U\$\$ 1.423 millones (-1,3%), como consecuencia de la caída de U\$\$ 787 millones en los plazos fijos, U\$\$ 247 millones en cuentas corrientes y U\$\$ 646 millones en cajas de ahorro.

A fines de mayo -según la encuesta diaria del BCRA- los depósitos totales alcanzaron a \$ 80.456 millones, 0,3% por debajo de marzo de 2001, producto de una caída de 1,6% en pesos y un aumento de 0,5% en dólares. El total de depósitos en pesos fue de \$ 28.958 millones (9,6% menos que en diciembre de 2000) y el total de depósitos en dólares, U\$\$ 51.498 millones (nivel similar al de fines de 2000).

En los primeros cinco meses de 2001 continuó observándose un aumento de la importancia relativa de los depósitos en dólares en el total de depósitos: de 61,8% en diciembre de 2000 pasó a 63,5% en marzo y a 64% a fines de mayo. Igual tendencia se observó en las colocaciones a plazo fijo.

¹² Nótese que los depósitos en cuenta corriente cayeron \$ 2.097 millones en marzo, revelando el impacto inicial del anuncio del impuesto a los débitos y créditos en cuenta corriente bancaria.

DINERO Y BANCOS

Préstamos

y una suba de 24,8% en los destinados al sector público) y no revelaron una recuperación durante los primeros meses de 2001.

Los préstamos de las entidades financieras se mantuvieron prácticamente estancados durante el año 2000 (con una caída de 4,9% en los destinados al sector privado no financiero

Sobre la base de la información contenida en los balances de las entidades financieras se presentan en el Cuadro 8.2 los

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 extranjera	Total	En pesos	En moneda extranjera	Total		en pesos	en moneda 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
Diciembre 95 (2)(3)	2.088	3.544	5.632	18.233	28.523	46.756	52.388	0	305	52.693
Diciembre 96	1.926	4.432	6.358	19.549	31.684	51.233	57.592	6	451	58.049
Diciembre 97	1.766	5.244	7.010	22.032	37.893	59.925	66.935	1	236	67.173
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	24.653	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	1.336	12.454	13.790	23.522	39.225	62.746	76.536	10	591	77.136
Octubre	1.299	12.091	13.389	23.839	39.151	62.990	76.379	7	497	76.883
Noviembre	1.257	13.451	14.708	23.648	39.278	62.926	77.634	8	499	78.141
Diciembre	826	14.134	14.960	23.323	38.740	62.063	77.023	3	350	77.376
Enero 01	792	14.114	14.906	22.982	38.356	61.338	76.244	2	251	76.497
Febrero	732	14.140	14.872	22.977	38.341	61.318	76.190	1	198	76.389
Marzo	731	13.998	14.729	22.116	38.505	60.620	75.350	64	140	75.554
Abril	819	14.100	14.919	22.245	38.358	60.603	75.522	n.d.	n.d.	n.d.
Mayo	784	13.993	14.777	21.959	38.294	60.253	75.030	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%
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	-2.4%	5.9%	5.1%	-2.1%	0.5%	-0.5%	0.4%	-16.3%	-15.3%	0.3%
IV - 00	-38.2%	13.5%	8.5%	-0.8%	-1.2%	-1.1%	0.6%	-69.7%	-40.7%	0.3%
dic 00/dic 99	-50.7%	37.0%	24.8%	-4.4%	-5.2%	-4.9%	-0.3%	-80.0%	-19.3%	-0.4%
I - 01	-11.5%	-1.0%	-1.5%	-5.2%	-0.6%	-2.3%	-2.2%	2113.0%	-60.1%	-2.4%
may-01/mar-01	7.2%	0.0%	0.3%	-0.7%	-0.5%	-0.6%	-0.4%	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

préstamos otorgados por las mismas desde diciembre de 1994¹³. El total de préstamos otorgados a residentes se ubicó en mayo en \$ 75.030 millones, un nivel 2,6% inferior al de diciembre de 2000. En el marco de la leve tendencia a la baja registrada desde noviembre de 2000, pareció observarse en abril una ligera recuperación. En efecto, los préstamos a residentes aumentaron 2,3% con respecto a marzo, si bien en mayo no continuó tal recuperación y disminuyeron 0,6% en el mes.

Si se analiza la evolución de los préstamos según el destino de los fondos, se observa que mientras los préstamos al sector público cayeron 1,2% entre diciembre de 2000 y mayo de 2001, los préstamos otorgados al sector privado se redujeron 2,9% en el mismo período.

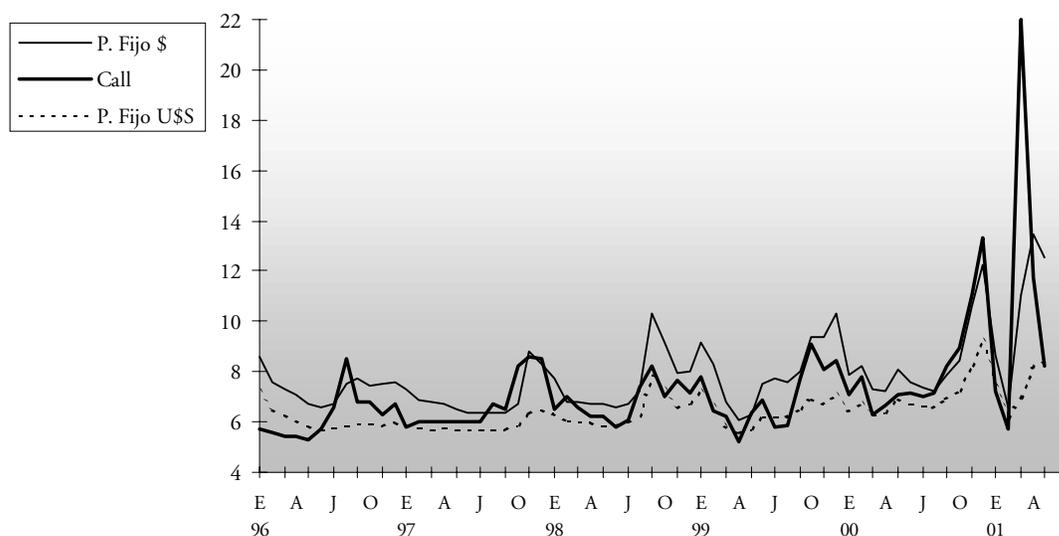
En cuanto a la evolución por tipo de moneda, en marzo de 2001 los préstamos en dólares registraron una caída de U\$S 371 millones con respecto a fines de 2000 y continuaron decreciendo en el bimestre abril-mayo, alcanzando a fines de mayo

de 2001 a U\$S 52.287 millones (U\$S 216 millones menos que en marzo). Se puede observar, asimismo, que la importancia relativa de los préstamos en dólares sobre el total de préstamos ha ido aumentando: de 65,9% en marzo de 1999 subió a 66,6% en marzo de 2000 y a 69,7% en igual mes del corriente año. Por su parte, los préstamos en pesos cayeron \$ 1.302 millones en el primer trimestre de 2001, descendiendo entre abril y mayo otros \$ 104 millones.

Tasas de interés

Como ya fue señalado, a lo largo de los primeros cinco meses de 2001 el comportamiento de las tasas de interés domésticas ha ido variando. En febrero se redujeron en forma significativa (con relación a enero) pero en marzo aumentaron tanto o más que lo que habían decrecido en febrero. De tal forma, las tasas promedio de marzo de 2001 arrojaron valores similares o superiores -según la operatoria- a los altos niveles registrados en

GRAFICO 8.2
Tasas de interés
Nominal Anual - En %



¹³ Cabe aclarar que desde el mes de agosto de 1995 las cifras del Cuadro 8.2 figuran netas de los créditos de clientes clasificados como irrecuperables y totalmente provisionados que las entidades deben dar de baja de su respectivo Activo, según lo dispuesto por la Comunicación "A" 2.357 del BCRA

diciembre de 2000. En abril de 2001 continuaron subiendo, a excepción de la tasa Call en pesos, en tanto que en mayo, los niveles promedio de tasas de interés domésticas fueron inferiores a los de abril, con excepción de las correspondientes a operaciones en dólares (tanto activas como pasivas a plazo fijo).

Como se puede observar en el Cuadro A8.1 del Apéndice Estadístico, la variabilidad mensual comentada fue mucho más significativa en las tasas activas que en las pasivas. Asimismo, debe notarse que la tasa que lideró los cambios fue la tasa Call en pesos. De tal forma, en febrero de 2001 las tasas pasivas para plazos de 30 a 59 días bajaron a 6,56% y 6,16% nominal anual, respectivamente. Las tasas activas para empresas de pri-

mera línea terminaron marzo en 8,6% y 7,97% nominal anual, para pesos y dólares a 30 días de plazo. La tasa de call en pesos (15 días de plazo), por su parte, promedió en mayo el 5,72% nominal anual. Estos niveles tan bajos de tasas no se registraban desde 1999.

Luego de la evolución mensual comentada, las tasas pasivas promedio correspondientes a colocaciones de 30 a 59 días de plazo llegaron en mayo al 12,51% nominal anual en pesos y al 8,46% en dólares; las activas para empresas de primera línea terminaron en 22,26% y 15,74% nominal anual, para pesos y dólares a 30 días de plazo. Por su parte, la tasa promedio mensual de Call en pesos a 15 días fue de 8,25% en mayo; este

CUADRO 8.3
Diferenciales de tasas de interés entre pesos y dólares
En puntos básicos - Tasas nominales anuales

	Plazo Fijo		Activa 1ra. 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
Mar-01	411	521	570
Abr-01	528	542	884
May-01	405	422	652

Fuente: Elaborado sobre la base de tasas de interés promedio mensual provenientes del Boletín Estadístico del BCRA.

nivel es similar a la de los meses previos a la crisis iniciada en octubre de 2000 (aunque mayor a la registrada en febrero del corriente año).

En consecuencia, los diferenciales entre las tasas nominales anuales en pesos y en dólares, luego de descender en febrero de 2001 (aunque no para el caso de depósitos a más largo plazo), comenzaron a repuntar muy fuertemente en marzo, llegando en abril a 528 y 542 puntos básicos nominales para plazo fijo de 30-59 días y de más de 60 días, respectivamente. En mayo los diferenciales estuvieron levemente por encima de los cuatro puntos porcentuales -nominal anual- para operaciones en plazo fijo, y en 6,5 puntos porcentuales para préstamos a empresa de primera línea a 30 días.

El margen entre las tasas activas para empresas de primera línea y las tasas pasivas (nominales anuales) mostró una evolución similar. En el caso de las referidas a operaciones en pesos (a 30 días) el margen pasó de apenas 204 puntos básicos en febrero a 1016 en abril y a 975 en mayo. En cuanto al margen de las operaciones en dólares, desde un nivel de 181 puntos básicos en febrero se elevó hasta 728 puntos básicos en mayo.

Las tasas pasivas reales (ex post y según el índice de precios combinados) continuaron siendo positivas en los primeros cinco meses de 2001. Algo similar ocurrió con el costo financiero para empresas de primera línea medido por las tasas activas reales en ambas monedas, que desde noviembre de 2000 alcanzó niveles cercanos a 1 punto porcentual efectivo mensual.

Reservas internacionales del BCRA

Al comienzo de este Capítulo fueron comentadas, por un lado, la evolución mensual de las reservas internacionales durante el período enero-mayo de 2001 y, por otro, las medidas del BCRA que afectaron la integración de requisitos mínimos de liquidez durante el período¹⁴.

Como consecuencia de ello a fines de mayo de 2001 las reservas internacionales del BCRA ascendieron a U\$S 27.220 millones, U\$S 6.586 millones por debajo del nivel existente en diciembre de 2000 (Cuadro 8.4). Las reservas líquidas (oro, divisas y colocaciones a plazo), por su parte, sumaron en mayo U\$S 20.197 millones, con una caída de U\$S 4.951 millones respecto del nivel de fines de diciembre.

Los pasivos financieros del BCRA, por su parte, totalizaron en mayo U\$S 20.183 millones, con una reducción de U\$S 4.402 millones en los primeros cinco meses del año. Como consecuencia, la relación entre Reservas Líquidas (oro, divisas y colocaciones a plazo) y los Pasivos Financieros fue de 100,1% (Gráfico 8.4).

La integración de los requisitos de liquidez a través de la cuenta del Deutsche Bank de New York disminuyó en U\$S 2.321 millones entre fines de diciembre y fines de mayo de 2001¹⁵, alcanzando a U\$S 4.996 millones (-U\$S 5.227 millones en promedio). Dicha suma representó el 39,7% de la integración total de requisitos de liquidez. Con respecto a la posición neta de pases, la misma registró un valor de \$ 7.154 millones en mayo, lo que

¹⁴ Ver Comunicaciones "A" 3.246, "A" 3.251 y "A" 3.274, esta última con vigencia desde el 1 de junio de 2001.

¹⁵ 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 del mes la reducen en los últimos días.

CUADRO 8.4
Reservas internacionales y pasivos financieros del BCRA
En millones de dólares

	Oro, divisas, colocaciones a plazo y otros	Títulos Públicos	Reservas Internac. del BCRA	Pasivos Monetarios	Posición Neta de Pases	Otros Depósitos del Gobierno	Pasivos Financieros	Pas. Finan. respaldados por Reservas Líquidas	Requisitos de Liquidez en correspons. del exterior	Reservas Internac. del sistema financiero
	[1] (*)	[2]	[3]=[1]+[2]	[4]	[5]	[6]	[7]=[4]+[5]	[8]=[1]/[7]	[9]	[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
31/03/2001	21.924	1.448	23.372	13.680	7.773	1.116	21.453	102,2	6.772	30.144
30/04/2001	20.547	1.821	22.368	13.339	7.067	872	20.405	100,7	5.045	27.413
31/05/2001	20.197	2.027	22.224	13.029	7.154	377	20.183	100,1	4.996	27.220

(*) 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].

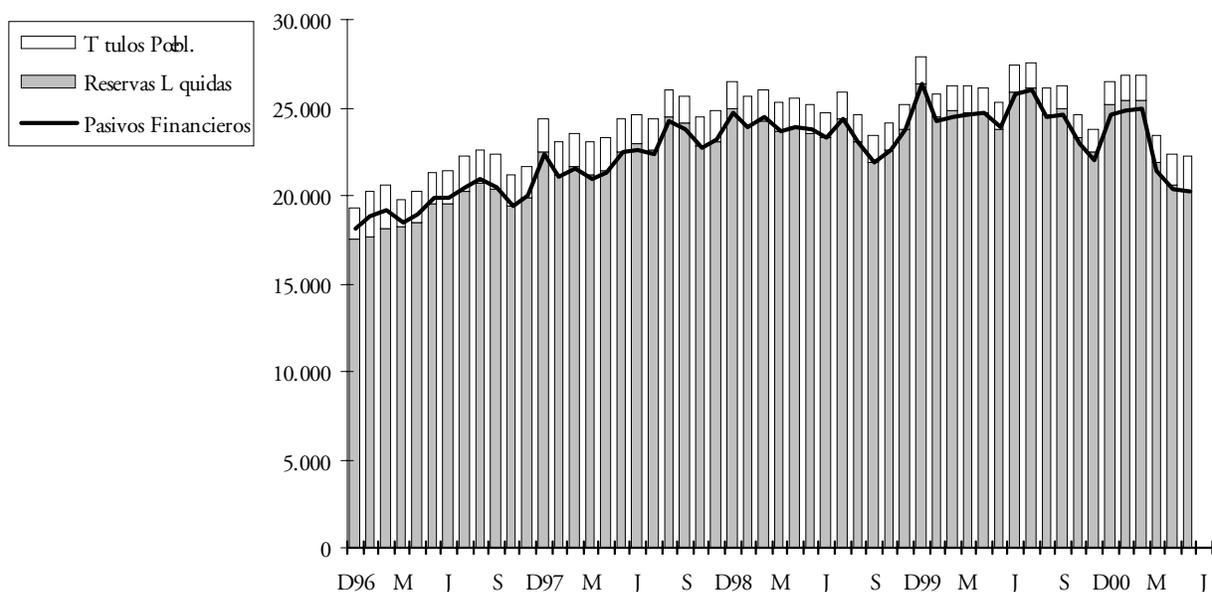
Fuente: B.C.R.A.

representa una disminución de U\$S 2.331 millones con relación a diciembre. Los pasivos activos a fines de mayo ascendían a \$ 412 millones, mientras que los pasivos pasivos

sumaban \$ 7.566 millones. En mayo la participación de los pasivos en la integración total de los requisitos de liquidez superaba el 60%¹⁶.

¹⁶ El BCRA ha venido realizando dos tipos de operaciones de pase pasivas: pases contra entrega de títulos públicos nacionales que coticen en los mercados de valores de Buenos Aires y, desde agosto de 1998, operaciones de pase pasivo contra entrega de C.D. de bancos extranjeros calificados con AA (como mínimo). El 30/5/01 se concertaron pases correspondientes a esta última operatoria por un monto de \$ 3.301 millones (a una tasa de 3,89% por año a un día de plazo).

GRAFICO 8.3
Reservas internacionales y pasivos financieros del BCRA
En millones de dólares



II. Estado patrimonial de las entidades financieras y calidad de cartera

El estado patrimonial presentado en el Cuadro 8.5 muestra que en enero de 2001 el activo total de las entidades financieras alcanzó a \$ 165.942 millones, con un incremento de \$ 13.127,1 millones (8,6%) con relación al valor de diciembre de 1999, y de \$ 21.289,7 millones (14,7%) con respecto a diciembre de 1998 (Cuadro 8.5)¹⁷.

La tenencia de títulos del conjunto de entidades se redujo 7,2% (-\$ 1.142,8 millones) entre diciembre de 1999 y enero de 2001; en tanto, con relación a diciembre de 1998 la caída fue de 1,6%. Durante el mes de enero de 2001 las entidades financieras aumentaron su tenencia de títulos en 5,1% con

respecto a fines de 2000, alcanzando a \$ 14.705,8 millones (8,8% del activo total).

Por su parte, los préstamos (netos de provisiones) totalizaron \$ 75.517,1 millones en enero de 2001, 2,8% por debajo del nivel de diciembre de 1999 (con relación a diciembre de 1998 la disminución fue de 2%). En enero del corriente año los préstamos del sistema representaron el 45,5% de sus activos totales, lo que implica una disminución de más de cinco puntos porcentuales con respecto a diciembre de 1998. La participación de los préstamos en el total de activos de las entidades viene disminuyendo desde hace varios años; en diciembre de 1994 su importancia relativa era del 65,8%.

En tanto, el rubro “Otros créditos por intermediación

¹⁷ Cabe advertir que 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 públicos provinciales y municipales, es anterior a la fecha a la que hace mención la publicación.

financiera” (pases, operaciones a término de títulos y moneda extranjera, obligaciones negociables, opciones, etc.)¹⁸ muestra un aumento de su participación en el activo total, llegando a 31,8% en enero de 2001. En tal período el monto total de otros créditos por intermediación financiera alcanzó a \$ 52.961,1 millones, con un incremento de 38,5% con respecto a diciembre de 1999 y de 68,4% con relación a diciembre de 1998.

Si se consideran sólo las entidades privadas, puede verse que entre diciembre de 1999 y enero de 2001 el activo total aumentó \$ 12.268,4 millones (11,3%). La evolución durante el mismo período de los distintos rubros del activo evidencia una disminución de 10,9% en las tenencias de títulos, una caída de 3,2% en los préstamos otorgados y un aumento de 47% en los “otros créditos por intermediación financiera”.

En enero de 2001 el pasivo total del sistema alcanzó a \$ 148.624,2 millones, un 9,1% por encima de diciembre de 1999 y 16,1% superior a diciembre de 1998. En la estructura patrimonial los depósitos representaron el 59% del pasivo del sistema, porcentaje levemente inferior al de diciembre de 1999 (59,8%).

La captación de depósitos de las entidades privadas (67% del total del sistema) mejoró, entre diciembre de 1999 y enero de 2001, en \$

CUADRO 8.5
Estado patrimonial de las entidades financieras
En millones de pesos

	Ene-01			Total
	Bancos		No	
	Públicos	Privados	Bancarias	
TOTAL ACTIVO	42.897	120.810	2.236	165.942
Disponibilidades	2.960	6.280	58	9.297
Titulos	4.447	10.194	65	14.706
Préstamos	21.863	52.032	1.622	75.517
Previsiones	-3.354	-3.284	-363	-7.001
Otros Cred. p/int.financ.	8.236	44.434	292	52.961
Otras cuentas activo	5.391	7.870	200	13.461
TOTAL PASIVO	38.347	108.602	1.676	148.624
Depósitos	28.661	58.699	369	87.729
Otras oblig. p/int.fin.	8.318	46.766	1.201	56.285
Otras cuentas pasivo	1.367	3.138	105	4.610
Patrimonio Neto	4.550	12.208	560	17.318
	Variación porcentual Ene-01 / Dic-99			
	Bancos		No	Total
	Públicos	Privados	Bancarias	
TOTAL ACTIVO	2,3%	11,3%	-4,8%	8,6%
Disponibilidades	-14,2%	12,3%	-9,2%	2,1%
Titulos	2,9%	-10,9%	-29,1%	-7,2%
Préstamos	-0,9%	-3,2%	-14,9%	-2,8%
Previsiones	17,2%	6,7%	35,1%	12,8%
Otros Cred. p/int.financ.	6,0%	47,0%	89,1%	38,8%
Otras cuentas activo	24,7%	4,2%	50,4%	12,1%
TOTAL PASIVO	0,6%	12,8%	-10,9%	9,1%
Depósitos	6,4%	8,2%	4,8%	7,5%
Otras oblig. p/int.fin.	-15,9%	19,9%	-16,9%	11,8%
Otras cuentas pasivo	7,3%	5,4%	27,8%	6,4%
Patrimonio Neto	19,3%	-0,7%	19,6%	4,5%
	Variación porcentual Ene-01 / Dic-98			
	Bancos		No	Total
	Públicos	Privados	Bancarias	
TOTAL ACTIVO	-3,7%	23,1%	15,8%	14,7%
Disponibilidades	-20,5%	10,1%	14,7%	-1,9%
Titulos	-11,1%	3,7%	-44,5%	-1,6%
Préstamos	-13,1%	3,2%	6,2%	-2,0%
Previsiones	11,1%	39,8%	132,9%	26,8%
Otros Cred. p/int.financ.	30,7%	77,7%	107,1%	68,4%
Otras cuentas activo	22,8%	9,0%	108,9%	15,0%
TOTAL PASIVO	1,1%	22,8%	7,2%	16,1%
Depósitos	5,2%	15,8%	-5,3%	12,0%
Otras oblig. p/int.fin.	-13,6%	32,2%	8,0%	22,1%
Otras cuentas pasivo	28,7%	29,8%	73,6%	30,3%
Patrimonio Neto	-31,3%	25,8%	52,5%	3,8%

Fuente: Información de entidades financieras, BCRA.

¹⁸ Gran parte de estas operaciones 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 ellas tienen contrapartidas pasivas incluidas en el rubro “Otras obligaciones por intermediación financiera”.

CUADRO 8.6
Cartera irregular
En millones de pesos

Ene-01						
Entidades	Cart. Irreg. Amplia	Cart. Irreg. Restringida	Total Finanzaciones	C.I.Amplia/Financ.	C.I.Restr./Financ.	Previsiones
Bcos. Públicos	7.509	6.008	28.883	26,0%	20,8%	3.410
Bcos. Privados	6.850	5.138	65.869	10,4%	7,8%	3.373
Total (*)	15.120	11.631	96.925	15,6%	12,0%	7.151
Diciembre 1999						
Entidades	Cart. Irreg. Amplia	Cart. Irreg. Restringida	Total Finanzaciones	C.I.Amplia/Financ.	C.I.Restr./Financ.	Previsiones
Bcos. Públicos	6.912	5.472	28.799	24,0%	19,0%	2.905
Bcos. Privados	6.643	4.650	66.434	10,0%	7,0%	3.138
Total (*)	14.135	10.528	97.483	14,5%	10,8%	6.319
Diciembre 1998						
Entidades	Cart. Irreg. Amplia	Cart. Irreg. Restringida	Total Finanzaciones	C.I.Amplia/Financ.	C. I.Restr./Financ.	Previsiones
Bcos. Públicos	6.678	5.112	31.953	20,9%	16,0%	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

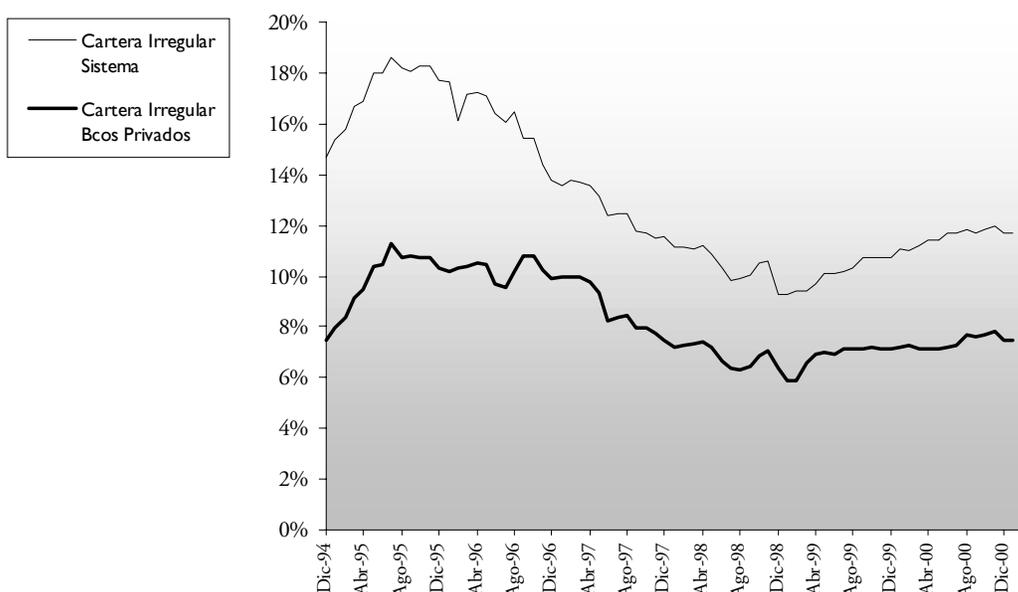
(*) Incluye bancos y entidades no bancarias

Fuente: Información de entidades financieras, BCRA.

4.423,6 millones (8,2%). Esta evolución se debe casi exclusivamente a los depósitos a plazo fijo, los cuales crecieron 12,6% en el mismo período, alcanzando a \$ 41.544,7 millones. Con res-

pecto a las otras fuentes de fondeo, entre diciembre de 1999 y enero de 2001 las obligaciones negociables se redujeron \$ 266 millones y se cancelaron líneas del exterior por \$ 1.128 millones.

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 enero de 2001, diciembre de 1999 y diciembre de 1998¹⁹. En enero del corriente año el total de financiaciones (préstamos, otros créditos por intermediación y bienes en locación financiera) otorgadas por el sistema financiero alcanzó los \$ 96.925 millones, de los cuales el 67,9% fueron otorgados por entidades privadas.

La morosidad de los créditos se viene incremen-

tando 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 15,6% en enero de 2001. 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 12% en enero del corriente año (en diciembre de 1998 era 9,1% y en diciembre de 1999, 10,8%), representando la cartera irregular el 20,8% del total de financiaciones de los bancos públicos y el 7,8% del financiamiento otorgado por las entidades privadas.

¹⁹ 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 (marzo a mayo de 2001)

16-Mar-01	Com "A" 3.238	Capitales mínimos de las entidades financieras. Adecuación. Actualización de texto ordenado.
23-Mar-01	Com "A" 3.241	Régimen Informativo "Deudores del Sistema Financiero y Composición de los conjuntos económicos".
23-Mar-01	Com "A" 3.239	Requisitos Mínimos de Liquidez. Exigencias sobre colocaciones a la vista de fondos comunes de inversión.
30-Mar-01	Com "A" 3.246	Requisitos Mínimos de Liquidez. Reducción de la Exigencias en abril de 2001.
30-Mar-01	Com "A" 3.247	Depósitos de ahorro, pago de remuneraciones y especiales. Modificación.
04-Abr-01	Com "A" 3.249	Servicio de venta de cheque de pago financiero.
06-Abr-01	Com "A" 3.250	Depósitos de ahorro, pago de remuneraciones y especiales. Incorporación de la cuenta corriente especial para personas jurídicas.
09-Abr-01	Com "A" 3.251	Requisitos Mínimos de Liquidez. Cómputo como integración de un bono a emitir por el Gobierno Nacional.
10-Abr-01	Com "A" 3.253	Integración de requisitos mínimos de liquidez. Central de Registro y Liquidación de Instrumentos de Endeudamiento Público.
16-Abr-01	Com "A" 3.254	Integración de requisitos mínimos de liquidez. Central de Registro y Liquidación de Instrumentos de Endeudamiento Público.
17-Abr-01	Com "A" 3.255	Multas por mantenimiento o apertura de cuentas corrientes a cuentacorrentistas inhabilitados.
18-Abr-01	Com "A" 3.258	Afectación de activos en garantía de operaciones de pase pasivo. Modificaciones. Vigencia.
30-Abr-01	Com "A" 3.261	Requisitos Mínimos de Liquidez. Reducción transitoria de las exigencias en mayo de 2001.
30-Abr-01	Com "A" 3.262	Derogación de las normas sobre "Aplicación de la capacidad de préstamo de depósitos en moneda extranjera".
03-May-01	Com "A" 3.266	Operaciones de crédito. Bases de cálculo de las tasas de interés para financiaciones de tarjetas de crédito. Actualización del texto ordenado.
04-May-01	Com "A" 3.267	Régimen informativo sobre Requisitos mínimos de liquidez. Modificación de las normas de procedimiento.
15-May-01	Com "A" 3.270	Normas sobre depósitos de ahorro; depósitos e inversiones a plazo y aplicación sistema de garantía de depósitos. Adecuacion textos ordenados.
16-May-01	Com "A" 3.271	Gestión Crediticia. Actualización.
24-May-01	Com "A" 3.274	Nuevo régimen de encajes. Requisitos mínimos de liquidez y efectivo mínimo. Vigencia a partir del 1 de junio de 2001.
28-May-01	Com "A" 3.275	Actualización normas contables. Regimenes informativos: contable mensual y para la supervisión trimestral, semestral y anual.
29-May-01	Com "A" 3.278	Tenencias de títulos valores en cuentas de inversión. Modificación en método de valuación. Canje de títulos nacionales. Determinación exigencia capital mínimo.
31-May-01	Com "A" 3.280	Asistencia financiera al Gobierno Nacional. Tenencias de bonos/pagarés. Excepciones normativas. Determinación de la exigencia de capital mínimo.

Anexo:

Memorando de política económica – Mayo de 2001

I. Antecedentes

1. El programa económico del Gobierno de la República Argentina¹, respaldado por el actual acuerdo de crédito contingente (stand-by) aprobado por el FMI, tiene por objetivo crear las condiciones para que la producción y el empleo crezcan de manera sostenida, en un contexto de continua estabilidad de precios y mejora de las cuentas externas, mediante políticas orientadas a elevar el ahorro nacional y la inversión y a fomentar una mayor modernización y competitividad de la economía. Estas políticas se centran en la reducción progresiva del déficit del sector público, hasta llegar al equilibrio para el año 2005, y en un plan de reformas estructurales de gran alcance en el ámbito de las finanzas públicas, el sistema financiero, el mercado laboral, el sistema de salud y otros sectores importantes de la economía.

2. Si bien se han logrado importantes avances durante el año 2000 en la aplicación de dichas políticas, el entorno financiero se deterioró significativamente hacia fines de año. El déficit global del sector público combinado se redujo de 4,2% del PIB en 1999 a 3,6% en 2000 —entre otras razones debido a menores gastos nominales netos de intereses—, con lo cual se quebró la tendencia ascendente de los años anteriores. El Gobierno también adoptó varias medidas encaminadas a reducir los obstáculos fiscales a la inversión, como la eliminación escalonada del impuesto a los intereses que pagan las empresas y la

aceleración en la devolución de los créditos del IVA sobre las nuevas inversiones. El deterioro de las condiciones externas y la evolución política interna lesionaron la confianza en octubre y noviembre, lo que dio como resultado una caída de los depósitos del sector privado en el sistema bancario y un aumento de los spreads de los bonos soberanos argentinos. En esta difícil coyuntura, el Gobierno fortaleció su programa económico y consiguió un mayor respaldo financiero de la comunidad internacional oficial y privada, lo que facilitó un retorno de la confianza a principios de 2001. Los spreads registraron una fuerte disminución, las tasas de interés volvieron a los niveles previos a la crisis y se recuperaron los depósitos del sector privado, en tanto que algunos indicadores señalaban una recuperación incipiente de la demanda interna. En marzo, sin embargo, se constató un nuevo y agudo deterioro de la confianza de los mercados, provocado por un desempeño fiscal sorprendentemente flojo a principios de 2001, una renovada inestabilidad política y el aumento del riesgo según se lo percibía en el extranjero. El Gobierno actuó con decisión para superar las nuevas dificultades y adoptó importantes iniciativas legislativas con el objeto de fortalecer la competitividad y fomentar la inversión y el crecimiento. Estas iniciativas, cuyo resultado fue un repunte de los indicadores de la confianza de los consumidores y las empresas, constituyen la esencia del programa que se describe más adelante.

¹ El programa se describe en detalle en los memorandos de política económica del 14 de febrero, 5 de septiembre y 21 de diciembre de 2000. - El primero de estos memorandos puede ser consultado en el informe Económico N° 32, y el último en el Informe Económico N° 35

3. **El PIB real se contrajo 0,5% en 2000, principalmente debido a una fuerte caída de la inversión.** Aunque la producción industrial creció entre noviembre y febrero (según datos desestacionalizados), el proceso se revirtió parcialmente en marzo y se calcula que, durante el primer trimestre de 2001, el PIB cayó más de 1% con respecto al mismo período de 2000. No obstante, los costos internos están reduciéndose y esto, a su debido tiempo, debería mejorar la competitividad. Los precios al consumidor registraron un descenso interanual de 1% hasta marzo de 2001, en tanto que los precios al por mayor se redujeron 0,4% en el mismo período.

4. **En lo que respecta al 2001, el programa tiene por objetivo reducir el déficit global del gobierno federal** de los Arg\$ 7.000 millones registrados en 2000 a Arg\$ 6.500 millones. No obstante, en el primer trimestre de 2001 el déficit del gobierno federal superó por Arg\$ 1.000 millones el límite de Arg\$ 2.100 millones fijado en el programa. Dos tercios de esta desviación se explican por la merma de ingresos, como resultado de demoras en la implementación de algunas medidas tributarias, un menor cumplimiento del pago de impuestos en marzo y la contracción del producto. En lo que respecta al gasto, la desviación se explica por el traslado de gastos de 2000 a 2001, costos más altos por intereses de la deuda pública y gastos mayores a los presupuestados.

5. **Se avanzó en la reducción del déficit consolidado de las provincias, que bajó del 1,6% del PIB en 1999 al 1,1% en 2000.** La mayor parte de los ajustes tuvo lugar en las provincias más endeudadas que celebraron acuerdos con el gobierno federal a fin de obtener apoyo para refinanciar sus deudas, además de poner en práctica programas específicos de ajuste fiscal. Algunas de las grandes provincias también lograron avances significativos, mientras que en otras —entre ellas la provincia de Buenos Aires— el déficit mantuvo un nivel muy

elevado. El programa para 2001 contempla que el déficit de las provincias se reducirá aún más, a 0,9% del PIB. Las estimaciones preliminares para el primer trimestre indican que, calculado en base a los gastos comprometidos, el déficit agregado superó por un pequeño margen la meta indicativa que se fijó en el programa.

6. **Durante 2000 y el primer trimestre de 2001 se contrajo el crédito bancario al sector privado, como reflejo de la débil actividad económica.** Los depósitos del sector privado se incrementaron ininterrumpidamente durante los nueve primeros meses de 2000 pero disminuyeron en el último trimestre debido a los efectos de la crisis de octubre y noviembre. Con el retorno de la confianza, los depósitos registraron un repunte a principios de 2001, pero la recuperación fue breve y volvieron a disminuir en marzo y abril. En ambas ocasiones el Banco Central redujo temporariamente los requisitos de liquidez a que están sujetos los bancos. El coeficiente de capitalización (criterio de Basilea) del sistema bancario se mantiene en un alto nivel, y los bancos continuaron incrementando sus provisiones para préstamos incobrables.

7. **El balance comercial externo mejoró significativamente durante 2000, lo que contribuyó a reducir el déficit de cuenta corriente de 4,4% del PIB en 1999 a 3,3% en 2000.** Casi las tres cuartas partes de este déficit se cubrieron con inversión extranjera directa. El balance comercial pasó de un déficit de US\$ 2.200 millones en 1999 a un superávit de US\$ 1.200 millones en 2000, mejora que compensó ampliamente el aumento en los pagos de intereses de la deuda externa. Las exportaciones crecieron 13% debido al gran dinamismo de las exportaciones de manufacturas y al efecto favorable de los altos precios de la energía. Las exportaciones de bienes manufacturados aumentaron 18% como resultado de un extraordinario crecimiento del volumen de exportaciones de

varios sectores, entre ellos el siderúrgico, el automotriz y el de productos químicos. Las importaciones disminuyeron 1,2%, en parte debido al nivel deprimido de la inversión. El déficit de la cuenta corriente externa en el primer trimestre de 2001 se calcula en US\$ 2.600 millones (0,7% del PIB anual), alrededor de US\$ 600 millones menos que en el mismo período del año precedente, en gran medida debido a que las exportaciones mantuvieron una evolución muy favorable. No obstante, la turbulencia financiera y política de marzo se tradujo en una contracción significativa de las reservas internacionales oficiales brutas (incluidos los fondos depositados por los bancos en el exterior para cumplir con los requisitos de liquidez) de US\$ 32.500 millones al 31 de diciembre de 2000 a US\$ 26.000 millones al 30 de abril de 2001.

II. El nuevo paquete de políticas y el programa económico de 2001 en adelante

8. El Gobierno ha implementado una amplia gama de medidas que tienen por objeto profundizar y ampliar su estrategia encaminada a asegurar la viabilidad fiscal a mediano plazo y promover una recuperación sostenida de la actividad económica. Las nuevas iniciativas (consagradas en la ley de competitividad que el Congreso aprobó el 28 de marzo de 2001) abarcan una intensa campaña para reforzar el ingreso fiscal, recortes focalizados del gasto y el otorgamiento de facultades legislativas especiales al poder ejecutivo durante un año para reformar el sector público, el régimen impositivo y el marco regulatorio.

9. Las nuevas medidas que está aplicando el Gobierno tienen como objetivo recuperar la confianza, tanto interna cuanto externa, intensificar el aumento de la productividad y

fomentar la competitividad. El punto central sigue siendo el mantenimiento del régimen de convertibilidad. Es intención del Gobierno preservar las principales características de este sistema, es decir, el pleno respaldo en divisas para la moneda y limitaciones legales al financiamiento del sector público por el Banco Central. Además, el Gobierno prevé reforzar la convertibilidad mediante la inclusión del euro además del dólar de EE.UU., lo que promoverá una mayor estabilidad del tipo de cambio efectivo del peso. Se ha presentado al Congreso un proyecto de ley en el que se especifica que, una vez alcanzada la paridad entre el dólar de EE.UU. y el euro, el valor del peso estará determinado en partes iguales por el valor de ambas monedas.

10. Se reforzarán las **políticas de fomento de las inversiones** y de la competitividad que se aplicaron durante 2000 con varias medidas nuevas que ha tomado el Gobierno en las últimas semanas, entre ellas, la reducción a cero del arancel sobre las importaciones no procedentes del Mercosur para casi todos los bienes de capital, y el otorgamiento de subsidios impositivos a los productores nacionales de estos bienes. Al mismo tiempo, se aumentó temporariamente al 35% el arancel para las importaciones de varios bienes de consumo no procedentes del Mercosur para estimular la producción interna y el empleo en estos sectores, mitigando simultáneamente el efecto fiscal de la reducción del arancel para los bienes de capital. Estos derechos serán reemplazados por el arancel externo común del Mercosur antes del final de 2002. Además, el Gobierno emprenderá un esfuerzo concertado para eliminar las distorsiones y reducir los costos en los sectores productivos, tarea que se centrará en “planes de competitividad” para sectores específicos que firmarán el Gobierno, las empresas y los trabajadores; estos planes abarcarán la eliminación, incluso en las provincias y municipios, de impuestos y reglamentaciones distorsionantes, así como acuerdos con los trabajadores sobre mecanismos de flexibilización laboral. La eliminación de las distorsiones impositivas se irá ampliando gradualmente al resto de la

economía, a medida que lo permita la situación fiscal. Los incentivos tributarios para promover las inversiones descritos en el memorando de política económica del 21 de diciembre de 2000 ya están en vigor, y lo mismo ocurre con la reducción de la tasa del IVA para los bienes de capital a un 10,5%, lo que disminuye aún más el costo de financiamiento de la inversión. Por otra parte, el Gobierno también está acelerando el programa de obras públicas que tiene por finalidad superar las carencias en materia de infraestructura y estimular la actividad en el sector de la construcción. En marzo se aprobó la ley que autoriza los programas de leasing y operación de obras de infraestructura básica.

11. Mientras continúan los esfuerzos para aumentar el gasto de inversión, el Gobierno está implementando varias **medidas estructurales destinadas a promover la competencia en los mercados internos y facilitar una mejor asignación de los recursos de capital y trabajo en la economía.** Haciendo uso de sus nuevas facultades legislativas, el Gobierno racionalizó la legislación antimonopólica y promulgó el decreto reglamentario de la ley de protección de la competencia. Asimismo, se está implementando el nuevo régimen regulatorio del sector de las telecomunicaciones, que autoriza al Gobierno a licitar dos frecuencias de telecomunicaciones de tercera generación en el último trimestre de 2001. Además, el Gobierno ha dictado reglamentaciones para poner en práctica la reforma del mercado laboral, que avanza satisfactoriamente. Todos los sectores en los que rigen convenios colectivos de trabajo aún sujetos a la cláusula de ultraactividad (que mantiene vigente un convenio preexistente si no se ha celebrado otro nuevo) tendrán que renegociarlos durante un lapso no mayor de dos años a partir del 30 de junio de 2001, o serán sometidos a arbitraje vinculante. También se ha avanzado en la identificación, a los efectos de la seguridad social, de trabajadores hasta ahora no registrados, por ejemplo, los empleados domésticos. Estos programas se aplicarán también a los trabajadores de temporada, de jornada parcial y a los jóvenes, así como a los

que trabajan en la pequeña y mediana empresa (PYMES).

12. En vista del paquete de políticas adoptado, el Gobierno espera que aumente la confianza en la economía y prevé una recuperación de la actividad en el período que resta hasta el final del año, impulsada por el consumo interno y complementada, más adelante, por una aceleración de las inversiones cuando las medidas descritas precedentemente surtan todos sus efectos. El Gobierno prevé que el aumento del PIB real se acelerará gradualmente a un ritmo de aproximadamente 5% anual hacia fines del año, lo que corresponde a un **aumento promedio del producto del orden del 2% al 2,5%** para el año como un todo. Se calcula que la **inflación** seguirá contenida, debido a la falta de presiones en los costos, y se espera que el desempleo comience a disminuir a medida que se acelere la reactivación.

13. Se prevé que el superávit de comercio exterior subirá a US\$ 1.800 millones en 2001, ya que el crecimiento sostenido de las exportaciones a medida que comiencen a madurar las inversiones realizadas en las industrias químicas, papeleras y metalúrgicas básicas debería compensar holgadamente las menores ventas al exterior de productos agroindustriales y el aumento de las importaciones como consecuencia de la recuperación económica esperada. Se espera que el déficit de la cuenta corriente externa aumente un poco, hasta llegar al equivalente del 3,4% del PIB, debido a que la mejora de la balanza comercial quedará más que compensada por una disminución de los ingresos por intereses procedentes del exterior. Dado que la deuda externa de Argentina tiene plazos de vencimiento relativamente largos, el aumento de los spreads observado en los últimos meses no debería afectar demasiado los pagos totales de intereses de la deuda externa. A mediano plazo, se estima que el déficit de la cuenta corriente se reducirá a menos del 3% del PIB, como consecuencia de la constante mejora del comercio exterior y de una desaceleración del au-

mento de los pagos de intereses, consecuente con la reducción de la deuda externa como proporción del PIB, y del descenso de las tasas de interés. Se prevé que el grueso del déficit en cuenta corriente será cubierto por la inversión extranjera directa, y el resto, por los flujos financieros netos que reciba al sector privado, a medida que el sector público vaya reduciendo gradualmente su dependencia del financiamiento externo como resultado del plan de saneamiento de las finanzas públicas y de un mayor desarrollo del mercado de capitales del país.

14. El Gobierno tiene la determinación de lograr una reducción sostenida de la deuda pública como proporción del PIB a mediano plazo, dado que considera que es esencial para reducir la vulnerabilidad del país a la evolución de los mercados de capital y para que bajen las primas por riesgo y, por lo tanto, el costo de intereses para los prestatarios públicos y privados, lo cual promoverá la reactivación económica. La consecución de estos objetivos está consagrada en la **ley de responsabilidad fiscal**, que establece una disminución lineal del déficit del presupuesto federal hasta su eliminación en 2005. Los gobiernos provinciales asumieron un compromiso similar en el **pacto fiscal federal. El saneamiento de las finanzas públicas a mediano plazo** se basa en el congelamiento del gasto primario nominal al nivel de 2000 por parte del gobierno federal y los gobiernos provinciales, y en el fortalecimiento de las reformas estructurales, entre otros ámbitos en la administración tributaria, el sistema de seguridad social y la administración pública.

15. En el primer trimestre de 2001, el déficit fiscal se desvió de la meta fijada debido, entre otras razones, a que se redujo la recaudación de impuestos y a que no se aplicaron determinadas medidas; se prevé que de no haberse modificado las políticas, la desviación acumulada durante el año podría haber llegado a Arg\$ 3.700 millones. Este resultado no es aceptable para el Gobierno ya que sería contrario a las metas especi-

ficadas en la Ley de Responsabilidad Fiscal y a las previstas en el programa con el FMI. A efectos de asegurar el logro de las **metas fiscales para 2001**, el Gobierno adoptó un conjunto de medidas adicionales por un monto equivalente a Arg\$ 3.800 millones (1,3% del PIB). Estas medidas se centran, en materia de ingresos, en el impuesto a las transacciones financieras y la eliminación de las exenciones al IVA, y en materia de gastos, en reducciones selectivas de los impuestos y en una mayor eficiencia.

- El impuesto a las transacciones financieras entró en vigencia a comienzos de abril y se aplica a los débitos y créditos de todas las transacciones financieras en cuentas corrientes, con escasas excepciones (por ejemplo, las transacciones en cuentas de ahorro de particulares, las operaciones bursátiles y el pago de sueldos). Este impuesto caducará al final de 2002. La tasa, inicialmente fijada en el 0,25%, se elevó al 0,40% a partir del 1 de mayo; el incremento puede imputarse al pago del IVA y del impuesto a las ganancias. Se prevé que el nuevo impuesto generará unos Arg\$ 2.500 millones durante el resto del año.

- Según las proyecciones, la eliminación de las exenciones al IVA, sumada al efecto neto de la modificación de los aranceles nominales sobre las importaciones de bienes de consumo y de bienes de capital y a otras medidas para aumentar los ingresos fiscales, generarán Arg\$ 400 millones en el resto de 2001.

- En cuanto a las medidas de reducción del gasto, en abril el Gobierno dictó una resolución administrativa por la que se recortaron los gastos discrecionales en varios ministerios y organismos, con lo cual se prevé generar un ahorro de Arg\$ 245 millones hasta el final del año.

- El Gobierno también dictó tres decretos para

mejorar la administración y reducir el abuso en el sistema de asignaciones familiares y algunos otros programas de la Administración Nacional de Seguridad Social (ANSeS), lo que se prevé genere cerca de Arg \$180 millones hasta fin de año.

- Además, el Gobierno recortará Arg \$125 millones en varios programas que cuentan con financiamiento externo, y obtendrá un ahorro de Arg \$250 millones evitando fraudes en el cobro de prestaciones de asistencia y seguridad social, así como pagos y transferencias injustificados de jubilaciones y pensiones a las cajas previsionales de las provincias, y a través de otras medidas. La reforma de la administración pública generará un ahorro de Arg\$ 50 millones. El Gobierno confía en que estas medidas permitirán lograr las metas de gasto fijadas para este año en el programa, pero solicita que se modifiquen los criterios de performance fiscal establecidos para el 30 de junio y el 30 de septiembre.

16. Las nuevas medidas adoptadas mejoran sustancialmente las **perspectivas para 2002**, considerando su aplicación durante todo el año. Además, el Gobierno se propone emprender un esfuerzo concertado para fortalecer la administración tributaria y revertir así el deterioro que se ha registrado en esa esfera. Por tanto, y pese a que se proyecta un aumento de los pagos de intereses y a que ciertos ingresos no tributarios tienen carácter extraordinario, el Gobierno sigue confiando en su capacidad para alcanzar las metas de 2002 especificadas en la Ley de Responsabilidad Fiscal.

17. El **plan de financiamiento para 2001** ha sido modificado incorporando un mayor financiamiento interno. En abril, el Gobierno colocó US\$ 3.500 millones en el mercado interno, lo que compensó ampliamente la decisión de no recurrir al mercado internacional de bonos por el resto de 2001. Como parte de esta colocación se incluye la emisión de un bono por US\$ 2.000 millones que los bancos pueden computar a los efectos

de la integración de los requisitos de liquidez. Este bono tiene un plazo de vencimiento de un año y no se había contemplado en el programa de financiamiento original; por consiguiente, el Gobierno solicita que el criterio de performance relativo a la deuda de corto plazo del gobierno federal se modifique pertinentemente. Las necesidades de financiamiento para 2001 se han cubierto íntegramente con los desembolsos de fuentes oficiales y bilaterales y los compromisos de los participantes internos ya negociados en diciembre de 2000, que incluyen operaciones de gestión de pasivos. El Gobierno sigue asignando suma importancia a la búsqueda de soluciones de mercado al problema de la concentración de los vencimientos en los próximos años y ha emprendido activamente negociaciones sobre canjes voluntarios de la deuda pública para lograr que las obligaciones de servicio de la deuda se distribuyan de manera más uniforme en el tiempo.

18. **El Gobierno está trabajando con las provincias para fortalecer las finanzas públicas locales.** Las estimaciones preliminares indican que en el primer trimestre de 2001 las provincias incurrieron en una desviación de Arg\$ 70 millones con respecto al límite indicativo fijado para sus déficit (calculados sobre la base de los gastos comprometidos) de Arg\$ 600 millones, mientras que el aumento neto de su deuda en el mismo período fue de Arg\$ 850 millones (una desviación de Arg\$ 250 millones con respecto al programa) debido a la liquidación en efectivo de ciertas obligaciones contraídas en 2000. Los programas de ajuste y refinanciación de la deuda de los gobiernos provinciales con el gobierno central, que actualmente incluyen a once provincias, se están aplicando satisfactoriamente, y estas provincias están avanzando en el saneamiento de sus finanzas. Asimismo, en abril de 2001, el gobierno central concertó otro **acuerdo con la provincia de Buenos Aires**, en el que se prevé la eliminación del déficit fiscal del gobierno provincial en cuatro etapas anuales que van de una meta de US\$ 1.700 millones en 2001 al equilibrio en 2005;

este acuerdo incluye compromisos vinculantes sobre el mejoramiento de la situación del Banco de la Provincia de Buenos Aires. Este acuerdo es un avance importante en las relaciones fiscales intergubernamentales de la Argentina y fomenta la coordinación entre las operaciones de financiamiento del gobierno central y de los gobiernos provinciales. El déficit de US\$ 1.700 millones de la provincia de Buenos Aires es superior al previsto en diciembre pasado, pero los saldos más favorables que se esperan en otras jurisdicciones, especialmente en la Ciudad de Buenos Aires y las provincias de Mendoza, San Luis y Santa Cruz, permiten mantener las metas anuales fijadas originalmente en el programa para el déficit provincial consolidado. El Gobierno solicita una ligera revisión de las metas trimestrales (indicativas) de los déficit de los gobiernos provinciales consolidados para fin de junio y fin de septiembre a efectos de reflejar la compensación del exceso de déficit registrado en el primer trimestre del año; la meta de fin de diciembre no se modificaría. También debería modificarse las metas con respecto a la deuda del sector público consolidado. En mayo, el Gobierno publicará y divulgará por Internet el primer informe sobre la implementación del pacto fiscal federal, en el que se explicarán las medidas adoptadas por los gobiernos provinciales para mejorar su legislación e incrementar la transparencia en sus operaciones, y se describirán los avances logrados en la contención del gasto primario y la reducción del déficit de las provincias. Además, el Gobierno Nacional se propone solicitar la asistencia técnica del FMI para explorar posibles nuevos mecanismos para fortalecer su capacidad de coordinar y controlar el endeudamiento de los gobiernos provinciales dentro del marco del sistema federal argentino.

19. A efectos de **mejorar la administración tributaria**, la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) ha concluido el diseño del plan nacional de auditoría tributaria. Se efectuó una reasignación del personal de este organismo y se reforzó la independencia interna de las oficinas auditoras, que

han empezado la inspección de 100.000 contribuyentes, como lo prevé el programa. El programa ha avanzado con mayor rapidez que la prevista y ya se han efectuado unas 9.100 inspecciones documentales, que proporcionaron, entre otras cosas, valiosos datos sobre la confiabilidad de los sistemas de información; se prevé que el programa estará concluido antes de la sexta revisión del programa. Se están elaborando planes para la verificación cruzada de la información obtenida a través del impuesto a las transacciones financieras sobre contribuyentes individuales, lo cual se espera mejore el cumplimiento tributario. Además, el Gobierno avanza en el establecimiento del fuero especializado en lo fiscal, y el poder judicial ha comenzado la selección de personal idóneo en esta materia. El Gobierno ha preparado planes para simplificar los mecanismos de facilidades para el pago de impuestos, con miras a incrementar la transparencia y reducir la discrecionalidad en este proceso. Estos planes se implementarán en los próximos meses.

20. El Gobierno sigue adelante con la **reforma de la administración pública** con miras a racionalizar sus actividades, eliminar entidades y programas redundantes, reducir la superposición y duplicación de funciones entre distintas dependencias administrativas y niveles de gobierno, fortalecer los controles sobre los procedimientos de compras, evaluar la eficiencia de los programas de gastos, y mejorar la eficiencia y calidad de los servicios que presta la administración pública. Las facultades especiales que el Ejecutivo obtuvo para actuar en estas esferas permitirán acelerar considerablemente este proceso.

21. A finales de 2000 el Gobierno dictó dos decretos por los que se reforman el **sistema de jubilaciones y pensiones** y las **obras sociales**. Tal como se describe en el memorando de política económica del 12 de diciembre de 2000, estas reformas tienen por objeto consolidar la solvencia intertemporal y la equidad del régimen previsional, exponer a las obras sociales a la

competencia y fomentar al mismo tiempo la eficiencia en la prestación de atención médica. Desde entonces ambos decretos han sido objeto de impugnación judicial y el Gobierno ha suspendido su aplicación para facilitar el logro de una solución concertada que ponga fin a estas impugnaciones, y para evitar que la falta de uniformidad en la aplicación de estos decretos dé lugar a situaciones de inequidad. El Gobierno tiene la determinación de llevar adelante ambas iniciativas dado que constituyen elementos esenciales para mejorar la eficiencia económica y la viabilidad fiscal en el mediano plazo. Se espera que en definitiva los tribunales respalden la validez de los decretos. No obstante, el Gobierno considera que existe ahora la posibilidad de obtener un acuerdo en el Congreso sobre un proyecto de ley de reforma del sistema jubilatorio que responda a los principios en que se basa el decreto cuestionado a la vez que lo mejore en varios aspectos clave. Es intención del Gobierno presentar este proyecto de ley al Congreso en los próximos meses. La reestructuración del **sistema de servicios sociales para jubilados y pensionados (PAMI)** avanza de manera satisfactoria y las transferencias (incluidos los recursos propios del PAMI) del Tesoro al PAMI se limitan a US\$ 200 millones al mes, según lo previsto en el programa de reestructuración.

22. **El Gobierno mantendrá las firmes defensas del sistema bancario** tanto en términos de liquidez como de niveles de capitalización, que son esenciales para consolidar la confianza y permitir la recuperación de la economía. La importancia de mantener amplias reservas de liquidez quedó demostrada durante el reciente episodio de dificultades financieras, en que el Banco Central, frente a la disminución de los depósitos en marzo, logró mantener niveles adecuados de liquidez reduciendo los requisitos de liquidez en dos puntos porcentuales (al 18%). Durante el resto de 2001, a medida que los depósitos se recuperen se dejará sin efecto dicha reducción.

23. El Gobierno también ha introducido modifica-

ciones en la Carta Orgánica del Banco Central a fin de permitir cambios en la regulación que reducirán los costos para los bancos y eliminarán una serie de distorsiones que inhiben el desarrollo de las cuentas corrientes. Específicamente, el Banco Central distinguirá ahora entre los requisitos de liquidez aplicados a los depósitos a plazo fijo y los coeficientes de encaje aplicados a los depósitos en cuenta corriente y en caja de ahorro. En lo que respecta a los requisitos de liquidez, los bancos seguirán operando como hasta ahora. En lo que se refiere a los encajes, estarán autorizados a computar el efectivo en su poder a los efectos de la integración de las reservas, e igualmente podrían integrar las reservas sobre los pasivos en pesos con bonos del sector público denominados en pesos. Las modificaciones de la Carta Orgánica del Banco Central permitirán asimismo remunerar el encaje. Dado que es sumamente importante mantener un nivel adecuado de protección prudencial del sistema bancario, sobre todo en relación con los depósitos a plazo fijo, que son los más sensibles a la inestabilidad de los mercados financieros, la incorporación del efectivo en poder de los bancos y de los bonos públicos a los efectos de la integración de los encajes se compensará íntegramente elevando de manera acorde el porcentaje legal de los requisitos de liquidez aplicables a los depósitos a plazo. Asimismo, el banco central no autorizará a los bancos durante el resto de 2001 a incrementar el monto de los bonos que mantienen como parte de sus requisitos de liquidez.

24. A efectos de promover el desarrollo de los mercados de capital internos, próximamente el Gobierno dictará, haciendo uso de las nuevas facultades que se le han delegado, un decreto sobre prácticas óptimas en el sector financiero, por el que se aumentará la transparencia, se establecerán requisitos más estrictos de información al público sobre las transacciones financieras y se fortalecerá la conducción corporativa, sobre todo en lo que se refiere a los derechos de los accionistas minoritarios. Asimismo, recientemente ha tenido lugar la primera

ronda de conversaciones en el marco del Programa de evaluación del sector financiero (FSAP), y se espera que dicha evaluación esté concluida antes de la próxima revisión del programa.

25. Para favorecer la reactivación del gasto de inversión, el Gobierno ha llegado a un acuerdo con otros países del Mercosur para reducir temporariamente a cero los derechos aduaneros a las importaciones de bienes de capital procedentes de terceros países. Al mismo tiempo, se han incrementado los aranceles aduaneros aplicables a una serie de importaciones de bienes de consumo, y las alícuotas llegan ahora al 35%. Se estima que estos cambios en la política comercial afectarán a alrededor del 28% de las importaciones no procedentes del Mercosur, y que tendrán como resultado un ligero aumento (del 11,6% al 11,8%) del arancel medio aplicado por Argentina a dichas importaciones. Estas medidas solo permanecerán en vigencia hasta el final de 2002 y de ningún modo significan que Argentina se apartará del compromiso, que ha asumido en el marco del Mercosur o del reciente acuerdo con otros 34 países del continente americano, de concluir de aquí a enero de 2005 las negociaciones para la creación del Área de Libre Comercio de las Américas.

Reformas Estructurales

Administración tributaria

- Ö Poner en práctica planes de simplificación de los mecanismos de facilidades para el pago de impuestos (cuarta revisión)
- Ö Concluir 80.000 auditorías (quinta revisión)
- Ö Concluir 100.000 auditorías (sexta revisión)
- Ö Poner a pleno funcionamiento el Tribunal Fis-

cal Penal (sexta revisión)

Reformas de la seguridad social

- Ö Aplicar el plan de reestructuración de las asignaciones familiares (cuarta revisión)
- Ö Presentar al Congreso un proyecto de ley sobre la reforma previsional (cuarta revisión)

Finanzas provinciales

- Ö Publicación por el Ministerio de Economía de la Nación de informes públicos trimestrales sobre el cumplimiento por parte de la Nación y cada una de las provincias de los compromisos asumidos en el Pacto Federal (a partir de la tercera revisión)

Sistema financiero

- Ö Presentar un proyecto de ley para facilitar el proceso de saneamiento de las instituciones bancarias (quinta revisión)

Política comercial

- Ö Anunciar el cronograma para eliminar el recargo sobre el arancel externo común antes del final de 2002 (cuarta revisión)

Competencia y desregulación

- Ö Propuesta de regulación del sistema portuario (cuarta revisión)
- Ö Poner en práctica un nuevo marco de regulación del sector de telecomunicaciones (quinta revisión).

Argentina: Criterios de performance cuantitativos para 2001-02 1/ 2/
(Millones de pesos argentinos o dólares de EE.UU.)

	Programa revisado			
	Ene-Jun 2001	Ene-Sep 2001	Ene-Dic 2001	Ene-Dic 2002
1. Resultado acumulado del gobierno federal	-4.939	-6.249	-6.500	-5.000
2. Gasto primario acumulado del gobierno federal	26.657	40.184	53.212	...
3. Resultado consolidado acumulado de los gobiernos provinciales 3/	-1.450	-2.080	-2.760	-2.000
4. Variación acumulada de la deuda del gobierno federal	5.039	6.399	6.700	5.000
5. Variación acumulada de la deuda a corto plazo del gobierno federal	3.500	3.500	3.500	...
6. Variación acumulada de la deuda del sector público consolidado	6.639	8.524	9.460	7.000
7. Total de activos internos netos del Banco Central	2.399	2.097	1.836	...

1/ Según se definen en el memorando técnico de entendimiento

2/ Las metas para 2002 tienen carácter indicativo actualmente y se reemplazarán por criterios de ejecución al efectuarse la quinta revisión del programa

3/ Meta indicativa

Memorando técnico de entendimiento

En este memorando se presenta una definición detallada de las variables que forman parte del cuadro de criterios de performance cuantitativos que se adjunta al Memorando de Política Económica.

1. Resultado acumulado del Gobierno Federal

Resultado acumulado del Gobierno Federal (mínimo, en millones de \$Arg)	Límite
30 de junio de 2001 (criterio de performance)	-4.939
30 de septiembre de 2001 (criterio de performance)	-6.249
31 de diciembre de 2001 (criterio de performance)	-6.500
31 de diciembre de 2002 (meta indicativa)	-5.000

Este resultado del Gobierno Federal abarca el resultado del Gobierno Federal y del Banco Central (BCRA). El resultado del Gobierno Federal, por definición, incluye: el resultado del PAMI, el Fondo Fiduciario de Infraestructura y la emisión de bonos a cambio de certificados impositivos del Plan Canje; y excluye las transferencias del Banco Central, los ingresos por privatizaciones y las ganancias de capital realizadas por la venta de activos financieros. El resultado del Gobierno Federal se medirá por debajo de la línea según: a) la información sobre la

deuda del sector público proveniente del Sistema de Gestión y Análisis de la Deuda (SIGADE), incluida toda la deuda a corto plazo del Gobierno Federal; b) las transacciones de activos netos del Gobierno Federal informadas por la Secretaría de Hacienda, la Dirección Nacional de Cuentas Internacionales (DNCI) y la Gerencia de Manejo de Reservas Internacionales del BCRA, y c) la información sobre el endeudamiento de los bancos y los depósitos bancarios suministrada por el BCRA. El resultado del BCRA se define como los intereses ganados sobre las reservas internacionales brutas (tal como se definen más abajo), más los intereses sobre los bonos públicos en poder del BCRA, menos el interés neto pagado en las operaciones de pasivos. Los límites al resultado del Gobierno Federal estarán sujetos a los siguientes ajustes:

a) Los límites se ajustarán hacia abajo (es decir, se permitirá una ampliación del déficit) hasta un máximo de \$Arg 210 millones en razón de la emisión de bonos a cambio de certificados impositivos del Plan Canje.

b) Los límites se ajustarán hacia abajo (es decir, se permitirá que aumente el déficit) en razón del pago anticipado de intereses devengados por bonos entregados en canje de bonos, y hacia arriba en razón de la extinción de la obligación de seguir pagando intereses sobre los mismos bonos después del canje.

ANEXO: MEMORANDO DE POLITICA ECONOMICA

En el caso de que los bonos emitidos en canje de los rescatados tuvieran cupones con vencimiento en algún momento durante 2001, el ajuste hacia arriba que acaba de mencionarse se efectuará neto de dichos cupones.

c) Los límites para el 30 de junio de 2001 y el 30 de septiembre de 2001 se ajustarán hacia arriba por el valor de los ingresos no tributarios derivados de la venta de las garantías liberadas mediante rescates de bonos Brady efectuados hasta dichas fechas.

d) El límite para el 31 de diciembre de 2001 se ajustará hacia abajo por el 50% de la diferencia entre ingresos generados por la concesión de frecuencias de telecomunicaciones en relación y el monto contemplado en el programa (US\$800 millones).

2. *Límite acumulado del gasto primario del Gobierno Federal*

Gasto primario acumulado del Gobierno Federal (máximo, en millones de \$Arg)	Límite
30 de junio de 2001 (criterio de performance)	26.657
30 de septiembre de 2001 (criterio de performance)	40.184
31 de diciembre de 2001 (criterio de performance)	53.212

Este límite se aplica al gasto total neto del pago de intereses del Gobierno Federal (incluido el déficit del PAMI), según los datos suministrados por la Secretaría de Hacienda.

3. *Resultado acumulado de los Gobiernos Provinciales*

Resultado Acumulado de los Gobiernos Provinciales (mínimo, en millones de \$Arg)	Límite
30 de junio de 2001 (meta indicativa)	-1.450
30 de septiembre de 2001 (meta indicativa)	-2.080
31 de diciembre de 2001 (meta indicativa)	-2.760
31 de diciembre de 2002 (meta indicativa)	-2.000

El resultado de los gobiernos provinciales comprende el

resultado consolidado de las provincias, incluida la ciudad de Buenos Aires. El resultado consolidado de estas jurisdicciones se medirá por encima de la línea. El gasto se definirá en valores devengados e incluirá todos los intereses sobre bonos emitidos por la provincia de Buenos Aires para recapitalizar el Banco Provincia, conforme a la información suministrada por la Secretaría de Hacienda. Estos límites tendrán carácter indicativo.

4. *Variación acumulada de la deuda del Gobierno Federal*

Variación acumulada de la deuda del Gobierno Federal (máximo, en millones de \$Arg)	Límite
30 de junio de 2001 (criterio de performance)	5.039
30 de septiembre de 2001 (criterio de performance)	6.399
31 de diciembre de 2001 (criterio de performance)	6.700
31 de diciembre de 2002 (meta indicativa)	5.000

La variación de la deuda del Gobierno Federal se definirá como la diferencia entre el monto de la deuda en cada fecha pertinente de 2001, valorada a los tipos de cambio al 31 de diciembre de 2000 y medida al final del período, y el monto de la deuda a fin de 2000. La deuda del Gobierno Federal incluye todas las obligaciones y garantías de deuda del Gobierno Federal (incluidas las empresas públicas, el PAMI, el INDER y los fondos fiduciarios) denominadas en moneda extranjera y en pesos argentinos, según se define en el documento EBS/00/128 del 30 de junio de 2000 y en la decisión del Directorio Ejecutivo adoptada el 24 de agosto de 2000, incorporados al presente mediante remisión. Estas obligaciones incluyen las contraídas con instituciones financieras locales y extranjeras y con organismos internacionales, los bonos y los préstamos puente. La información empleada para el seguimiento de la evolución de la deuda provendrá del SIGADE, e incluirá toda la deuda a corto plazo del Gobierno Federal. El límite a la variación de la deuda del Gobierno Federal se ajustará:

a) Hacia arriba (abajo) en razón del aumento (disminu-

ción) de los depósitos del Gobierno Federal en el Banco Central, en el sistema bancario nacional y en el extranjero, neto del margen observado en el criterio de performance sobre el resultado acumulado del Gobierno Federal, tal como se define en el punto 1 precedente;

b) Hacia arriba (abajo) para reflejar el aumento (disminución) neto(a) de la valuación de las operaciones de deuda en cifras netas —incluidas tanto las colocaciones como las amortizaciones— efectuadas después del 31 de diciembre de 2000 en monedas distintas del dólar de EE.UU. como resultado de la diferencia entre los tipos de cambio vigentes en ese momento y los que estaban vigentes el 31 de diciembre de 2000. A fin de asegurar el cálculo oportuno de este ajuste, las autoridades suministrarán al FMI información sobre todas las operaciones de deuda (colocaciones y amortizaciones) semanalmente, indicando en qué monedas y a qué tipos de cambio se realizaron las operaciones;

c) Hacia abajo en razón de los ingresos por privatizaciones;

d) Por la diferencia entre el resultado del Banco Central en 2001, tal como se define en el punto 1 precedente, y las transferencias efectivamente realizadas por el Banco Central al Gobierno Federal;

e) Hacia arriba, hasta \$Arg 2.100 millones, a fin de reflejar la deuda emitida en 2001 para consolidar obligaciones pasadas (incluidos los bonos emitidos a cambio de certificados impositivos del Plan Canje, y por la capitalización de intereses sobre bonos de capitalización emitidos anteriormente), hasta \$Arg 800 millones para consolidar obligaciones pasadas del INDER, y hasta \$Arg 400 millones para cubrir pagos resultantes de fallos judiciales en relación con créditos pasados frente a la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES);

f) Hacia abajo (arriba) en caso de reducción (incremento) de la deuda nominal como resultado de cancelaciones o canjes de deuda en 2001;

g) Hacia abajo por un monto equivalente a la diferencia entre el producido de la venta de las garantías liberadas mediante el rescate de bonos Brady en 2001 y los ingresos no tributarios obtenidos como resultado de estas operaciones;

h) Hacia arriba para reflejar la deuda emitida en 2001 para financiar el Fondo de Estabilización Fiscal hasta US\$450 millones en 2001;

i) Hacia arriba, hasta un máximo de \$Arg 1.850 millones, por los montos vinculados con préstamos contraídos en 2001 por el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial con el fin de reestructurar la deuda de las provincias;

j) Hacia arriba, hasta un máximo de US\$1.500 millones, por los préstamos contraídos en 2001 con organismos multilaterales en nombre de las provincias, las municipalidades y los bancos oficiales (deuda indirecta) en 2001;

k) Hacia arriba en razón del pago anticipado de intereses devengados por bonos entregados en canje de bonos, y hacia abajo en razón de la extinción de la obligación de seguir pagando intereses sobre los mismos bonos después del canje respectivo. En el caso de que los bonos emitidos en canje de los rescata-dos tuvieran cupones con vencimiento en algún momento durante 2001, el ajuste hacia abajo que acaba de mencionarse en la última oración se efectuará neto de dichos cupones;

l) Los límites para el 30 de junio de 2001 y el 30 de septiembre de 2001 se ajustarán hacia abajo por el valor de los ingresos no tributarios derivados de la venta de las garantías liberadas mediante rescates de bonos Brady efectuados hasta dichas fechas;

m) El límite para el 31 de diciembre de 2001 se ajustará hacia arriba por el 50% de la diferencia de ingresos generados por la concesión de frecuencias de telecomunicaciones en relación con el monto contemplado en el programa (US\$800 millones).

5. Variación acumulada de la deuda de corto plazo del Gobierno Federal

Variación acumulada de la deuda de corto plazo del Gobierno Federal (máximo, en millones de \$Arg)	Límite
30 de junio de 2001 (criterio de performance)	3.500
30 de septiembre de 2001 (criterio de performance)	3.500
31 de diciembre de 2001 (criterio de performance)	3.500

La deuda a corto plazo del Gobierno Federal incluye toda la deuda nacional y extranjera del Gobierno Federal y con garantía Federal con un vencimiento original de un año o menos.

6. Variación acumulada de la deuda del sector público consolidado

Variación acumulada de la deuda del sector público consolidado (máximo, en millones de \$Arg)	Límite
30 de junio de 2001 (criterio de performance)	6.639
30 de septiembre de 2001 (criterio de performance)	8.524
31 de diciembre de 2001 (criterio de performance)	9.460
31 de diciembre de 2002 (meta indicativa)	7.000

La variación de la deuda del sector público consolidado incluye la suma de las variaciones de la deuda del Gobierno Federal, según se define en el punto 4 (incluidos todos los ajustes correspondientes) y la de los gobiernos provinciales y de la ciudad de Buenos Aires, neta de las variaciones de la deuda intergubernamental (concepto que abarca la deuda con el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial resultante de operaciones de reestructuración de la deuda). Por definición, la deuda de los gobiernos provinciales y la de la ciudad de Buenos

Aires incluirá las obligaciones contraídas con instituciones financieras locales y extranjeras —según datos proporcionados por la Secretaría de Hacienda con respecto al criterio de performance del 31 de marzo de 2001, y posteriormente por el Banco Central—, y con organismos internacionales, y los bonos (con exclusión de los bonos denominados en pesos colocados fuera del sistema financiero). El límite a la deuda provincial se ajustará: a) hacia abajo en caso de que haya ingresos por privatizaciones, b) hacia abajo en razón de las ganancias de capital realizadas en la venta de activos financieros, c) hacia arriba por el valor nominal del bono emitido por la provincia de Buenos Aires para limpiar los préstamos incobrables del balance del Banco Provincia, neto del valor en libros de los préstamos que, habiendo entrado en mora después del 31 de marzo de 2001, sean adquiridos por el gobierno provincial como parte de esta operación y d) hacia arriba (abajo) en caso de incremento (disminución) de los depósitos netos de las provincias en el sistema bancario durante el año. Los datos que se empleen para el seguimiento de la deuda provincial serán suministrados por la Secretaría de Hacienda, el SIGADE y el Banco Central. El resultado de la deuda se valorará a los tipos de cambio vigentes al 31 de diciembre de 2000 y se medirá al final del período.

7. Activos internos netos (AIN) del BCRA

Los activos internos netos (AIN) del BCRA se definen, como se muestra arriba, como la diferencia entre los pasivos monetarios y las reservas internacionales netas (RIN) del BCRA, ambos medidos con datos de fin del período.

El límite de los AIN se ajustará hacia arriba en el equivalente de las compras al FMI en el marco del acuerdo.

El límite para diciembre de 2001 se ajustará hacia arriba hasta un máximo de \$Arg 200 millones en función de las necesidades temporales de liquidez que se reflejen en un incremento equivalente de los pasivos.

ANEXO: MEMORANDO DE POLITICA ECONOMICA

	2000		2001 límite 1/			
	Nov.	Dic.	Mar.	Jun.	Sep.	Dic.
(Millones de pesos, fin de período)						
A. Reservas internacionales netas (a-b)	20.267	22.852				
a. Reservas internacionales brutas 2/	23.360	25.832				
b. Pasivos externos 3/	3.093	2.980				
B. Activos internos netos (C-A)	2.705	2.642	2.152	2.399	2.097	1.836
C. Pasivos monetarios (c+d+e)	22.972	25.494				
c. Emisión monetaria	13.330	15.078				
d. Depósitos del gobierno 4/	919	920				
e. Depósitos de reservas de los bancos 5/	8.723	9.495				

1/ Criterio de performance.

2/ Incluye las tenencias del BCRA de oro, DEG, divisas en efectivo, depósitos en el extranjero y títulos públicos con calificación de inversión no especulativa de países de la OCDE, y los resultados netos en efectivo de Argentina en el sistema de compensación de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI), con exclusión de los efectos contables en las tenencias de pasivos. Esta definición excluye las tenencias de bonos públicos del Banco Central.

3/ Resultado al 31 de diciembre proyectado el 11 de diciembre de 2000. Los pasivos frente al FMI están valuados a US\$1,30 por DEG. No se incluyen compras en el marco del acuerdo celebrado con el FMI.

4/ Incluye depósitos del gobierno y de la ANSES.

5/ Reservas legales de los bancos y requisitos de liquidez (pasivos pasivos)