

LA ECONOMIA ARGENTINA EN 1996

Durante el cuarto trimestre de 1996 la economía argentina aceleró su ritmo de recuperación, al crecer el Producto Interno Bruto (PIB), según estimaciones preliminares, el 9,2% con respecto a igual trimestre de 1995. En términos desestacionalizados, este guarismo implica una tasa de variación de alrededor del 3% con respecto al tercer trimestre de 1996. Teniendo en cuenta el desempeño de los primeros tres trimestres de 1996, así como una leve revisión hacia arriba del tercer trimestre de ese año (6,7% interanual en lugar del 6,6% publicado en el Informe Económico N° 19), la variación promedio para el año 1996 fue de 4,4%, lo cual señala que se ha recuperado la mayor parte del descenso de 4,6% producido en 1995.

Cuadros

[Producto interno bruto](#)

[Inversión Interna Bruta Fija](#)

[Cuenta Corriente Del Balance de Pagos](#)

[Exportaciones FOB](#)

[Importaciones CIF](#)

[Precio Relativo IPC/IPIM](#)

[Resultado Global de Caja del SPNF](#)

[Evolución Riesgo Soberano](#)

[Indice Merval](#)

[Depositos Totales](#)

[Prestamos al Sector Privado No Financiero](#)

[Tasas de Interés en Pesos a 30 días](#)

[Reservas Internacionales](#)

[Tasa de Desocupación](#)

[Porcentaje de Hogares por debajo de las Líneas de Pobreza y de Indigencia](#)

[Indicadores Macroeconomicos Seleccionados \(Trimestrales y Anuales\)](#)

[Indicadores Macroeconomicos Seleccionados \(Mensuales\)](#)

Es de destacar que esta recuperación producida en el nivel de actividad se produjo prácticamente sin inflación. Mientras los precios al consumidor sólo se incrementaron el 0,1% durante el año 1996 (diciembre contra diciembre), el Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) creció el 2,1% y el Índice del Costo de la Construcción se redujo en 2,0%. Además, la mayor parte del aumento en el IPIM se debió a los cambios impositivos implementados pues el IPIBM (que no toma en cuenta a diversos impuestos) se incrementó en sólo el 0,5%.

El fuerte crecimiento del cuarto trimestre se basó sobre todo en los sectores productores de bienes (12,1%), donde se desempeñaron en forma más expansiva el sector agrícola, el de minas y canteras, el de la construcción y el de la industria manufacturera. Los sectores productores de servicios también se expandieron (6,8%). Desde el lado de la demanda, se observa que el crecimiento en ese trimestre estuvo fundamentalmente impulsado por la inversión y las exportaciones de bienes y servicios reales, con tasas interanuales en el cuarto trimestre de 21,6% y 16,2%, respectivamente.

A pesar de que la tasa de variación interanual de las importaciones de bienes y servicios reales (22,4%) fue superior a la de las exportaciones, si se ajusta por estacionalidad se comprueba que el sector externo jugó un papel fuertemente expansivo en el cuarto trimestre, ya que mientras las exportaciones crecieron en términos desestacionalizados con respecto al tercer trimestre, las importaciones decrecieron.

En el año 1996, los impulsores del PIB por el lado de la demanda fueron la inversión (8,1%), las exportaciones (6,3%) y el consumo (5,3%). Las importaciones, por su parte, crecieron el 15,9%.

Para visualizar las grandes tendencias de los componentes del PIB por el lado de la demanda es ilustrativo comparar los datos del año 1996 con los de 1994, teniendo en cuenta que 1995 fue excepcional debido a la recesión. Se observa que tanto la inversión como el consumo aún presentan niveles inferiores a los de 1994 mientras que las exportaciones de bienes y servicios reales están sustancialmente por encima (30,5%), con un pequeño incremento de las importaciones (2,5%). Por cierto, el avance en el papel de las exportaciones como fuente de la demanda global ha sido significativo y señala una tendencia hacia adelante que está fundamentada en última instancia en la mayor productividad de la economía argentina.

La estimación provisoria de la Inversión Interna Bruta Fija (IIBF) del cuarto trimestre (21,6%) se basa en la expansión de sus dos principales componentes: la construcción (19,8%), que volvió a crecer significativamente, y maquinaria y equipo (23,5%) que ya había registrado elevadas tasas de variación interanual en el segundo y en el tercer trimestre. En términos desestacionalizados, la IIBF tuvo un crecimiento muy significativo (alrededor de 4,5%) con respecto al tercer trimestre, siendo el último trimestre de 1996 el quinto trimestre consecutivo de expansión de la inversión.

La expansión de la IIBF del 8,1% en el año 1996 se debió a un pequeño aumento en la construcción (1,2%) y a un incremento más significativo en la inversión en maquinaria y equipo (15,8%), impulsada sobre todo por la importación de maquinaria y equipo (19,7%).

El déficit de la cuenta corriente del balance de pagos aumentó en 1996, debido fundamentalmente al crecimiento de las importaciones de bienes y al aumento en los pagos netos al exterior, efectos que estuvieron en parte atenuados por el crecimiento de las exportaciones de bienes. Hubo continuidad en el ingreso de inversiones directas y en las colocaciones de deuda en los mercados internacionales de capitales, que permitieron financiar el saldo negativo de la cuenta corriente (U\$S 4.013 millones) y la acumulación de reservas internacionales del B.C.R.A. (U\$S 3.782 millones).

Es interesante comparar el saldo de la cuenta corriente en 1996 con la de 1994, año que registró un nivel de actividad económica similar. Se destaca una reducción de alrededor de U\$S 4.000 millones en el saldo negativo de la cuenta corriente. Esta reducción se debe fundamentalmente a la evolución ya señalada de la cuenta mercancías: mientras las exportaciones crecieron en el bienio el 50,1%, las importaciones lo hicieron en 10,4%.

Después de un año con menores ingresos netos de capital debido al acomodamiento de la economía a los efectos de la crisis desatada a raíz de la devaluación mejicana de fines de 1994, la cuenta de capital y financiera registró un ingreso neto de U\$S 7.795 millones en 1996, monto que se acerca a los registros de los años 1992-94. La inversión directa extranjera del sector privado no financiero ascendió a \$ 2.977 millones, en línea con los montos de los últimos años.

Durante 1996, el valor del comercio exterior de bienes, tanto de exportaciones como de importaciones, alcanzó niveles sin precedentes, profundizando el proceso de apertura de la economía iniciado en 1991. Mientras las exportaciones F.O.B. de bienes aumentaron el 13,4% en 1996 (totalizando U\$S 23.774 millones), las importaciones F.O.B. aumentaron el 18,3% (U\$S 22.162 millones).

El análisis de las exportaciones de 1996 por tipo de bien muestra un incremento generalizado con respecto a 1995 en todos los grandes rubros excepto las manufacturas de origen industrial (-0,7%), aumentando fuertemente las exportaciones de manufacturas de origen agropecuario (12,7%), las de

productos primarios (20,6%) y las de combustibles y energía (42,1%).

Si se agrupan las exportaciones de 1996 según el destino regional, se observa que el 33,3 % de las mismas estuvieron dirigidas al Mercosur, 18,8% a la Unión Europea y 9,6% al Nafta, cubriendo estas tres regiones el 61,7% del total exportado en el período. Los países que tuvieron un mayor crecimiento absoluto en 1996 como destinos de las exportaciones argentinas fueron Brasil, China, Chile y Estados Unidos. Como ya viene ocurriendo en los últimos tiempos, dentro de la lista de países que más contribuyeron al aumento de las exportaciones argentinas aparecen destinos no tradicionales como Egipto, Irán, Marruecos, Corea y Túnez.

Durante 1996, las importaciones FOB totalizaron U\$S 22.162 millones, un 18,3% más que en 1995. Se observa un crecimiento en todas las grandes categorías de importaciones por uso económico. Las importaciones de bienes de inversión (bienes de capital y partes y piezas) ascendieron a U\$S 9.185,8 millones, lo que implicó un aumento de 19,6% con respecto a 1995. También aumentaron fuertemente las importaciones de automotores de pasajeros (55,3%), las de bienes intermedios (16,4%) y las de bienes de consumo (13,4%).

Teniendo en cuenta que 1995 fue un año recesivo, es ilustrativo analizar las variaciones de las importaciones por uso económico producidas entre 1994 y 1996. Se observa que los grandes incrementos se produjeron en bienes intermedios (35,1%) y combustibles (44,1%). Las importaciones de bienes de inversión aumentaron moderadamente (3,2%), debido a una caída en bienes de capital (-5,5%) que fue más que compensada por el aumento de piezas y accesorios para bienes de capital (18,9%). En cambio, tanto las importaciones de bienes de consumo (-7,1%) como de vehículos automotores (-13,5%) estaban en 1996 por debajo del nivel de 1994.

Con respecto a la evolución de los precios, desde el cuarto trimestre de 1994 hasta el tercer trimestre de 1996 se venía observando una recomposición en los precios mayoristas en relación a los minoristas. En el último trimestre del año y en enero y febrero de 1997 la situación se revirtió, pasando a ser mayores las variaciones del IPC que las del IPIM, lo que parece estar reflejando la repercusión del mayor nivel de actividad y de ingresos en la demanda de servicios al consumidor.

A nivel trimestral, el IPC presentó variaciones negativas en el primer y segundo trimestre del año (-0,6% y -0,1%, respectivamente) y variaciones positivas durante los trimestres tercero y cuarto (0,6% y 0,1%). En cambio, el IPIM presentó variaciones positivas durante los tres primeros trimestres del año (0,9%, 1,0% y 0,7%), mientras que en el último trimestre del año se presentó una variación negativa (-0,5%). Por su parte, el costo de la construcción registró variaciones negativas en los cuatro trimestres de 1996.

El Sector Público Nacional No Financiero (SPNF) tuvo un déficit global de caja de \$ 5.264,4 millones en 1996, lo cual implica un incremento de \$ 3.891,1 millones con respecto a 1995. Tal aumento es consecuencia de una disminución de \$ 2.624,7 millones en los ingresos y un aumento de \$ 1.266,4 millones en los gastos.

En el deterioro de los ingresos influyó decisivamente la disminución de \$ 2.120,1 millones en los ingresos corrientes debida, fundamentalmente, a la caída de \$ 3.423,8 millones en la recaudación previsional como consecuencia de la adopción de medidas de carácter estructural: los aumentos en las rebajas a las contribuciones patronales y un mayor traspaso de afiliados al sistema privado. Es de destacar el aumento de \$ 2.141,3 millones (6,9%) en los ingresos tributarios sin seguridad social, lo que refleja tanto la recuperación en el nivel de actividad como la adopción de las diversas medidas adoptadas para fortalecer la recaudación, entre ellas los aumentos en diversas alícuotas.

La disminución en \$ 796,3 millones de los recursos en concepto de privatizaciones también influyó significativamente en el deterioro de los ingresos.

El incremento en los gastos se debió a las mayores transferencias corrientes a las provincias (\$ 907,1 millones en transferencias corrientes y \$ 470,0 millones en transferencias de capital) y al incremento en el pago de intereses de la deuda pública (\$ 524,4 millones). Si se excluyen ambos conceptos, el resto de las erogaciones de 1996 disminuyeron en \$635,1 millones (-1,9%) con respecto a 1995.

La situación fiscal de las provincias mejoró durante 1996. Durante la primera mitad del año, sus necesidades de financiamiento habían disminuido en \$ 483,2 millones, debido básicamente a menores gastos en personal (-\$310,0 millones) y a menores transferencias a municipalidades, empresas públicas, organismos de seguridad social y docentes privados (-\$104,3 millones, en conjunto). Como el grueso del incremento en las transferencias del SPNF se dio en el segundo semestre, las finanzas provinciales se tienen que haber recuperado mucho más en el segundo semestre de 1996.

El año 1996 fue sumamente positivo para los mercados de capitales, producto de buenas condiciones de liquidez a nivel internacional y de una percepción más favorable de los inversores acerca del desempeño y las perspectivas de la economía argentina. Durante el año se registraron importantes valorizaciones en los títulos públicos y privados. El índice Merval registró un crecimiento del 25%, mientras que el índice Burcap creció el 17,5% y el índice General el 13,9%. Esta expansión continuó durante los dos primeros meses del año. La capitalización bursátil ascendía a \$44.358 millones a fines de 1996, con un incremento de casi el 20% en el año.

La salida de la recesión en el mercado interno y el buen desempeño de la exportaciones permitieron una recuperación del nivel de actividad de la mayor parte de las empresas cotizantes en la Bolsa de Comercio. Asimismo la mejora en el acceso y los costos del financiamiento interno y externo permitió que las empresas mejoraran su situación financiera. Estos hechos se reflejaron en un mayor nivel de ganancias empresariales (y en algunos casos en una disminución de las pérdidas) con respecto al año anterior y mejores perspectivas hacia adelante, lo cual incidió en una mayor valuación de las compañías cotizantes.

Las cotizaciones de los títulos públicos registraron tendencias positivas en 1996, continuando la evolución creciente observada desde los últimos meses de 1995 (con la consiguiente baja en las tasas de rendimiento). Además de los factores de liquidez internacional y de una evaluación más favorable de la solidez de la recuperación económica, se tuvo una percepción más favorable de la solvencia fiscal, basada tanto en la recuperación de la actividad productiva como en las medidas que se fueron adoptando para reducir el déficit fiscal. Tales factores se reflejaron en una reducción importante del riesgo soberano.

El gobierno pudo contar con un acceso fluido al crédito, tanto interno como externo. Hacia fines de 1996 se intensificó la obtención de fondos con el objeto de anticipar las necesidades de financiamiento de 1997. Se continuó con la política de diversificar las fuentes de créditos, obteniéndose financiamiento en otras monedas además del dólar estadounidense. También se observó un significativo alargamiento en los plazos de colocación, destacándose en especial los plazos de algunas de las emisiones realizadas en marcos alemanes.

En relación con el financiamiento en el mercado local, se realizó durante 1996 la colocación mensual de Letras de Tesoro previstas en el nuevo esquema de organización del endeudamiento público implementado en abril de 1996. Con el objetivo de ir alargando los plazos en el mercado local, en la licitación de diciembre de 1996 y nuevamente en febrero de 1997 se colocaron Bonos de Tesoro a dos

años.

El rol de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP) en los mercados de capitales sigue creciendo a raíz de las inversiones que realizan con los fondos que administran. A fines de 1996 el valor de los fondos de inversiones de las mismas ascendía a \$ 5.325,9 millones. La composición de las inversiones de las AFJP continuaron mostrando una clara preferencia por los Títulos Públicos Nacionales (TGN), que abarcaban casi la mitad de las inversiones a fines de 1996. A diferencia de lo observado hacia fines de 1995, las acciones pasaron a ocupar el segundo término de las preferencias de las administradoras, desplazando a los Depósitos a Plazo Fijo.

Durante 1996 se consolidó la recuperación del sistema financiero luego de la grave crisis desatada en los primeros meses del año 1995 por la devaluación mexicana. Esto se evidencia en la evolución de los depósitos, los que en el año tuvieron un incremento superior a los \$ 10.000 millones (23,9%) y a fines de febrero de 1997 se encuentran un 20,8% por encima del máximo alcanzado antes de la crisis (noviembre de 1994). También se evidencia en el crecimiento del agregado bimonetario M3* durante 1996 (20,1%), el que ascendía a \$ 64.545 millones a fines de ese año y a fines de febrero de 1997 se encuentra un 17,1% por encima del máximo alcanzado antes de la crisis (diciembre de 1994).

Los préstamos al sector privado no financiero también crecieron significativamente en 1996 (10,0%) y en diciembre de ese año se encontraban 8,0% por encima del máximo alcanzado antes de que la reducción en los depósitos incidiera en los préstamos (febrero de 1995). En el último trimestre se intensificó el ritmo de aumento de los préstamos (6,2%), habiéndose registrado en los tres primeros trimestres de 1996 tasas de incremento entre el 1% y el 2,3%. Los préstamos en moneda extranjera crecieron en el año más que los otorgados en moneda nacional, aunque en el cuarto trimestre crecieron más éstos últimos.

Las tasas de interés tuvieron durante 1996 una tendencia descendente, acompañando las caídas en las tasas implícitas de los títulos públicos y en los indicadores de riesgo país. En el caso de las tasas pasivas las mayores reducciones correspondieron a las tasas en pesos y en especial las de los depósitos a plazo fijo de 60 días o más. Asimismo se manifestó un descenso en los diferenciales entre las tasas en pesos y dólares. En los dos primeros meses de 1997 se observaron nuevas caídas en las tasas de interés, que fueron más significativas para las correspondientes a operaciones en pesos (tanto activas como pasivas), reduciéndose nuevamente los diferenciales entre las tasas en moneda nacional y moneda extranjera.

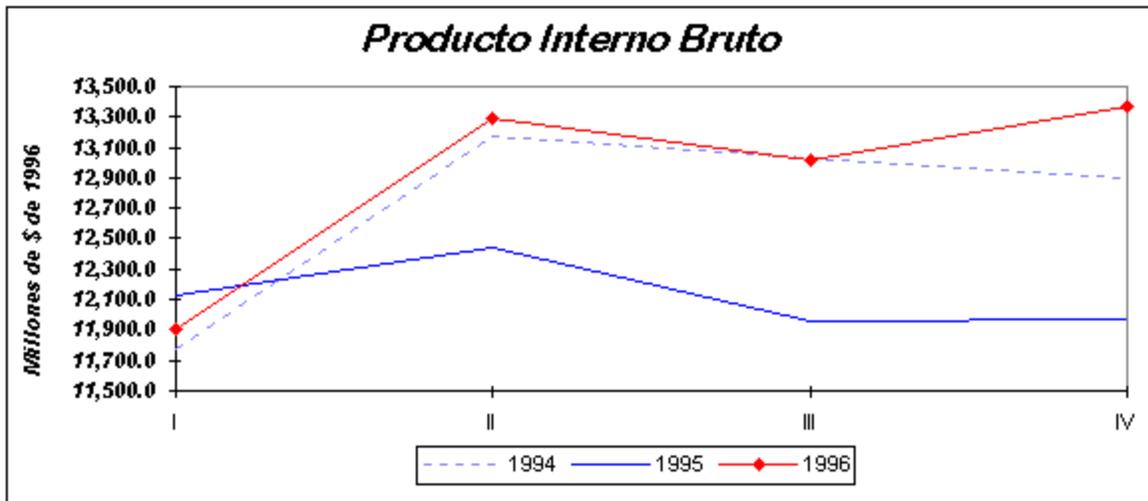
Las reservas internacionales del BCRA fueron U\$S 21.538 millones a fines de diciembre de 1996, 16,4% por encima del nivel existente a diciembre de 1995. Las reservas líquidas (oro, divisas y colocaciones a plazo), por su parte, sumaron en diciembre de dicho año U\$S 19.745 millones con un incremento anual de U\$S 3.782 millones, es decir, un incremento algo mayor que el de las reservas internacionales. De esta manera mejoró no sólo la cantidad, sino también la calidad de las reservas internacionales, disminuyendo el porcentaje de títulos públicos que respaldan a las mismas.

La desocupación siguió elevada durante 1996 en el promedio de aglomerados urbanos en que se realiza la Encuesta Permanente de Hogares, con una muy leve reducción con respecto a 1995 (de 17,5% a 17,2%) si se hace un promedio simple de las dos tasas disponibles para cada año. Tal reducción se verifica en el Gran Buenos Aires (de 18,8% a 18,4%) ya que no hay variación en el promedio de los aglomerados del interior (15,5%). A su vez, la reducción correspondiente al G.B.A. se debe al pico registrado en mayo de 1995 (20,2%), ya que la tasa de desocupación creció entre octubre de 1995 (17,4%) y octubre de 1996 (18,8%). Este último incremento, sin embargo, se debió exclusivamente al aumento en la tasa de actividad laboral, ya que la tasa de empleo permaneció constante.

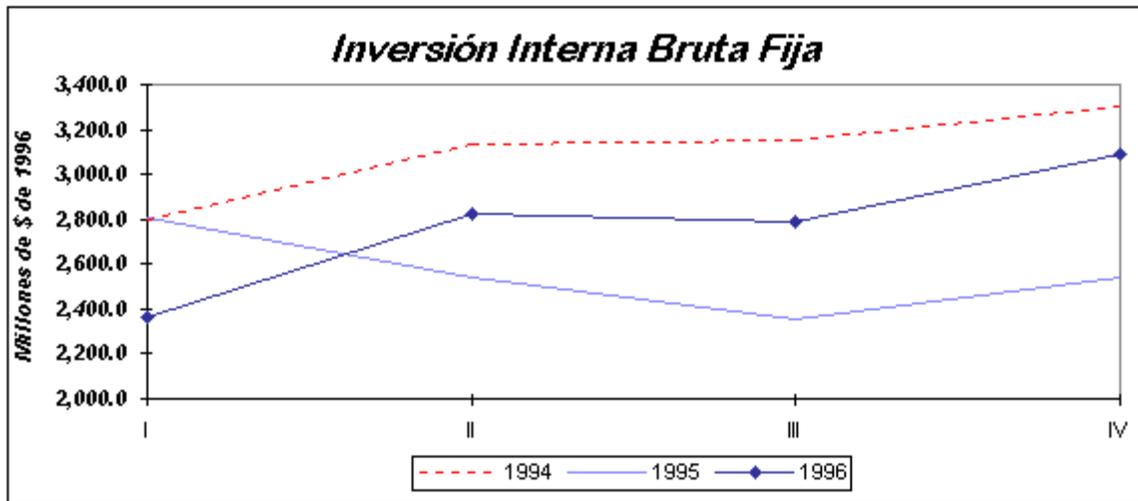
Otro indicador que dio resultados insatisfactorios en el año 1996 es el que mide el alcance de la pobreza en el Gran Buenos Aires a través del porcentaje de hogares y de personas debajo de la línea de pobreza y del porcentaje de hogares debajo de la línea de indigencia. Si bien ambos indicadores están bien por debajo de los picos alcanzados en octubre de 1989 y mayo de 1990, tomaron una tendencia creciente en los últimos años: el de pobreza desde octubre de 1994 y el de indigencia desde mayo de 1995.

Reducir significativamente la tasa de desocupación y los indicadores de pobreza constituyen grandes desafíos de la política económica y social. La profundización de la reforma laboral, la continuación de las políticas fiscales que disminuyan el costo laboral no salarial, políticas activas de fomento del empleo y de auxilio para los más necesitados y un contexto de crecimiento sostenido son ingredientes que permitirán avanzar hacia su logro.

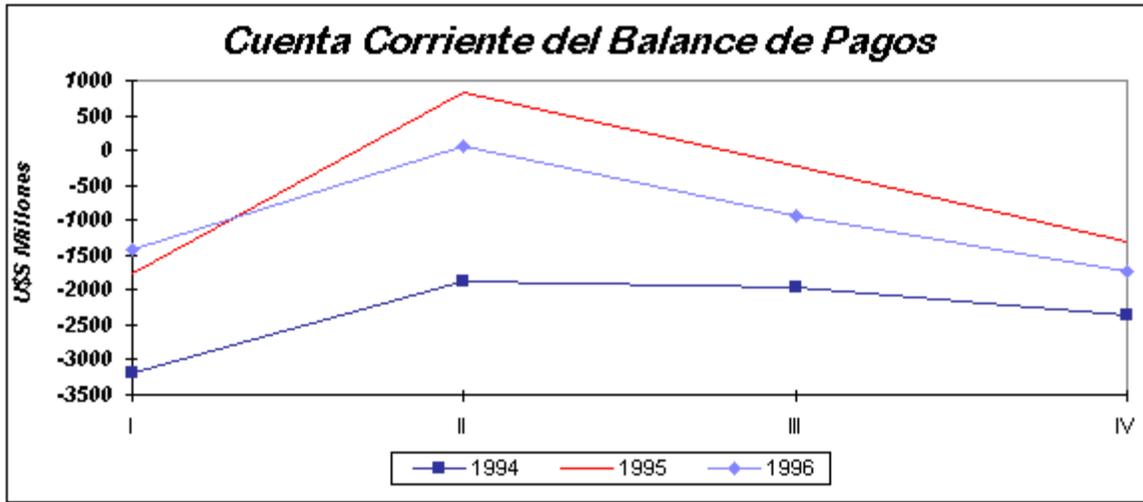
[Volver](#)



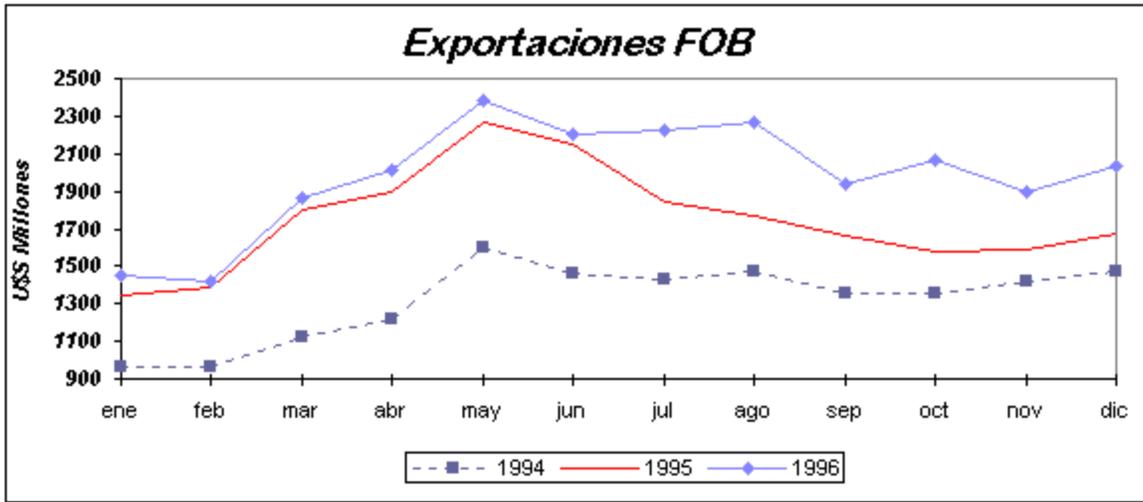
[Volver](#)



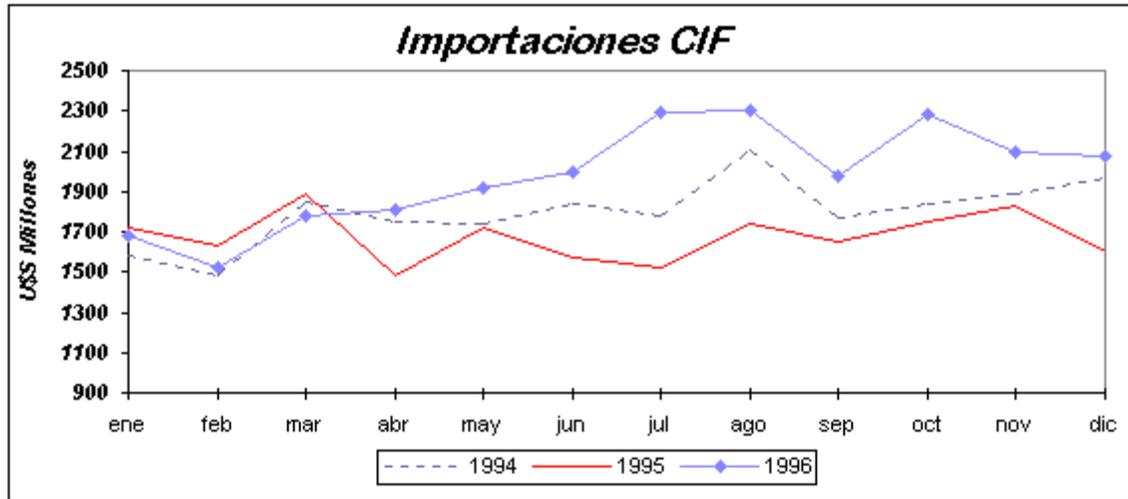
[Volver](#)



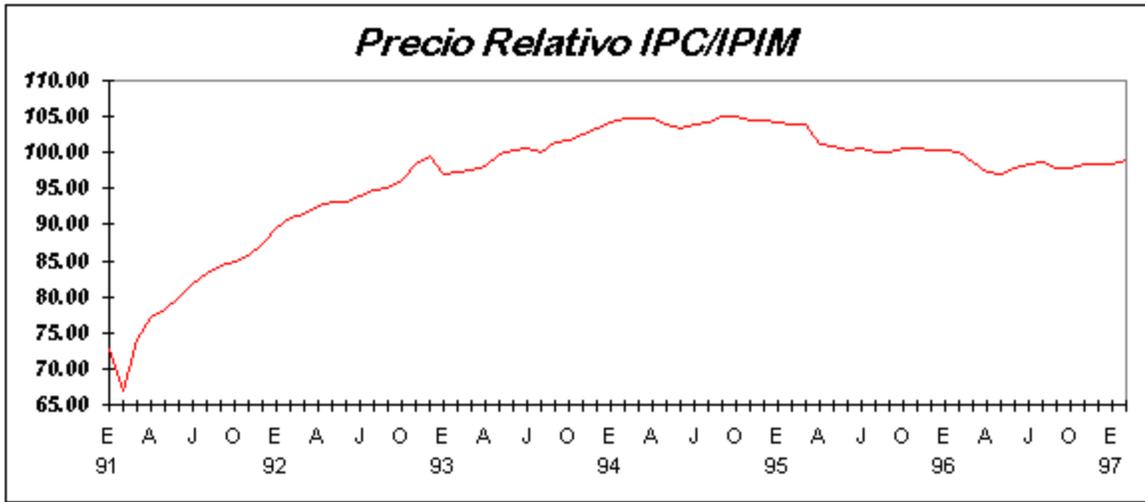
[Volver](#)



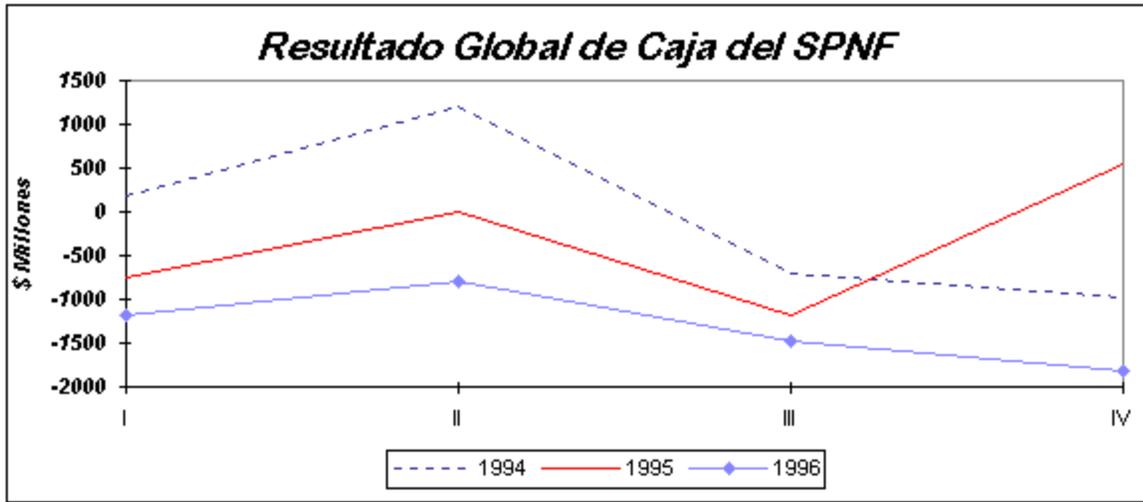
[Volver](#)



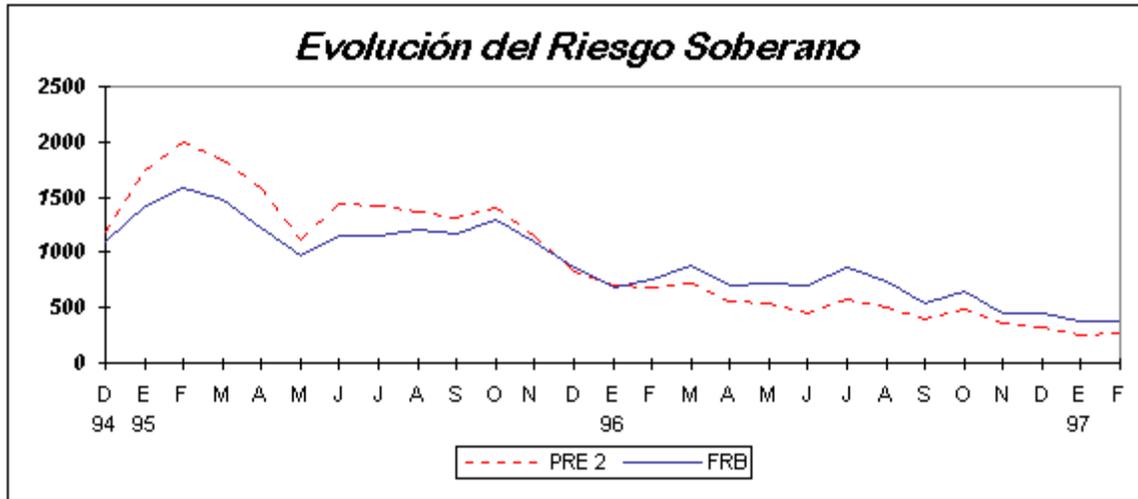
[Volver](#)



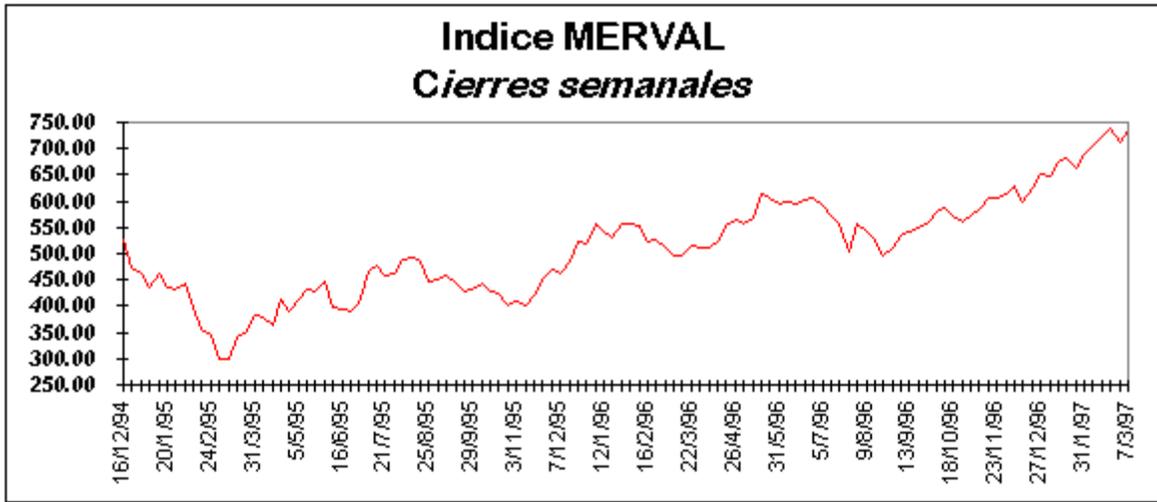
[Volver](#)



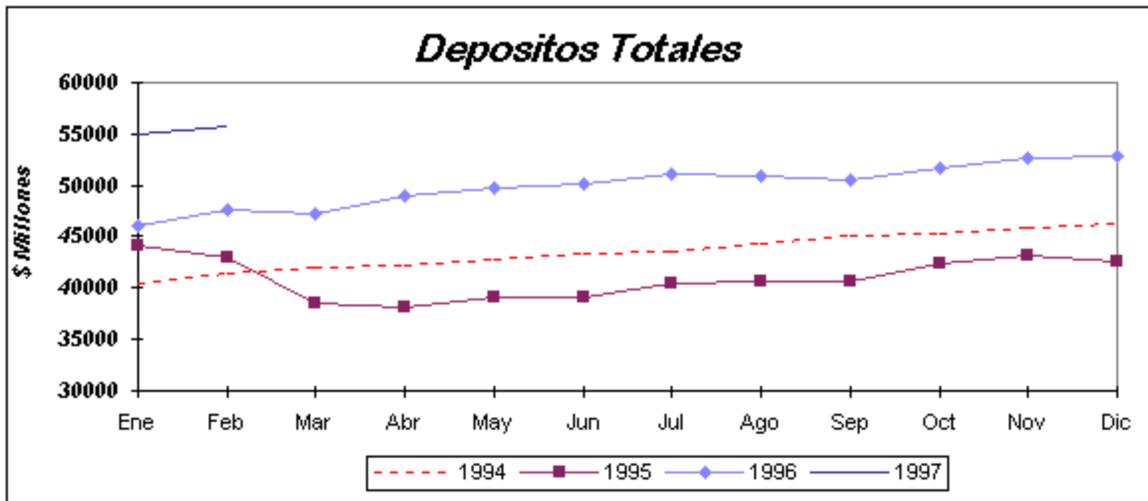
[Volver](#)



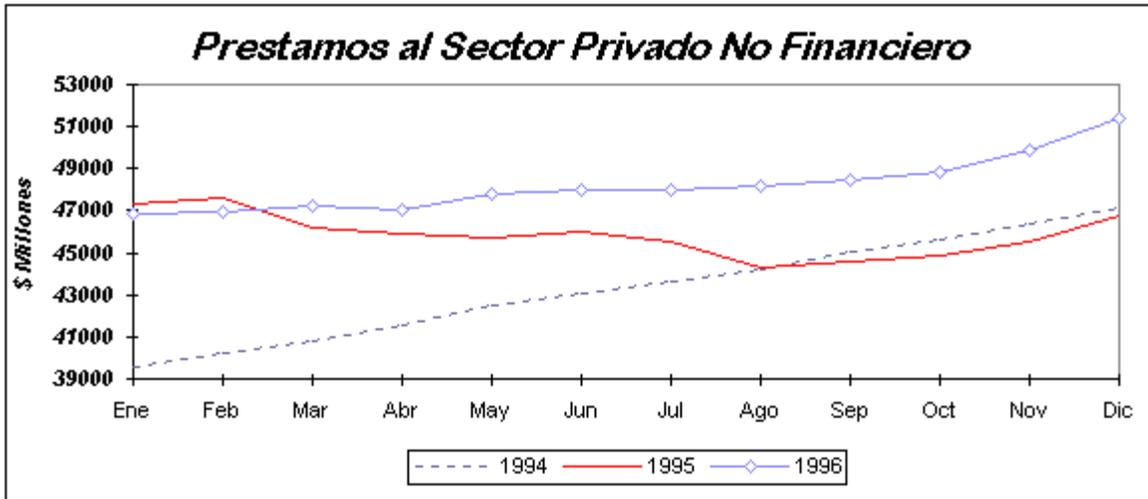
[Volver](#)



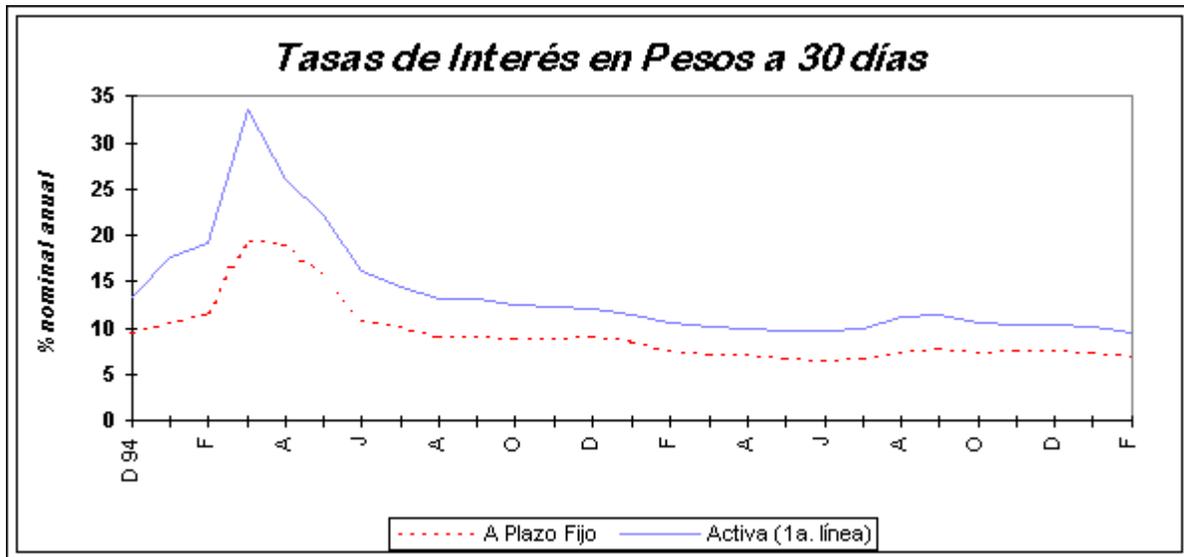
[Volver](#)



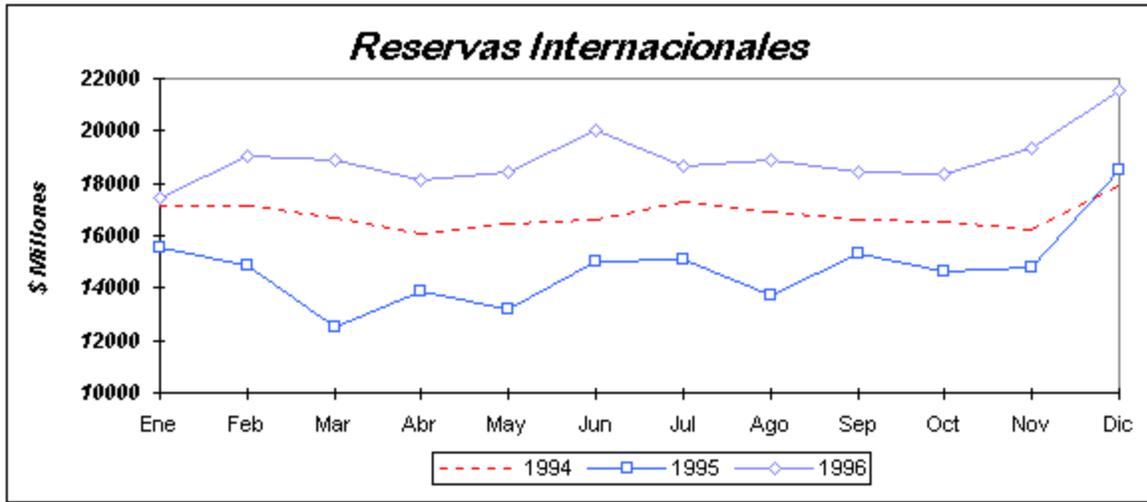
[Volver](#)



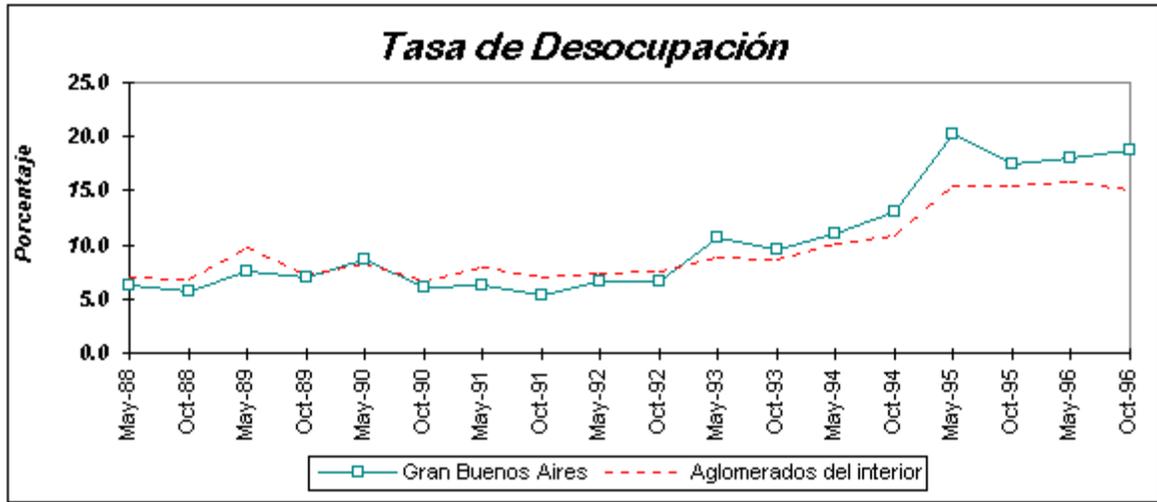
[Volver](#)



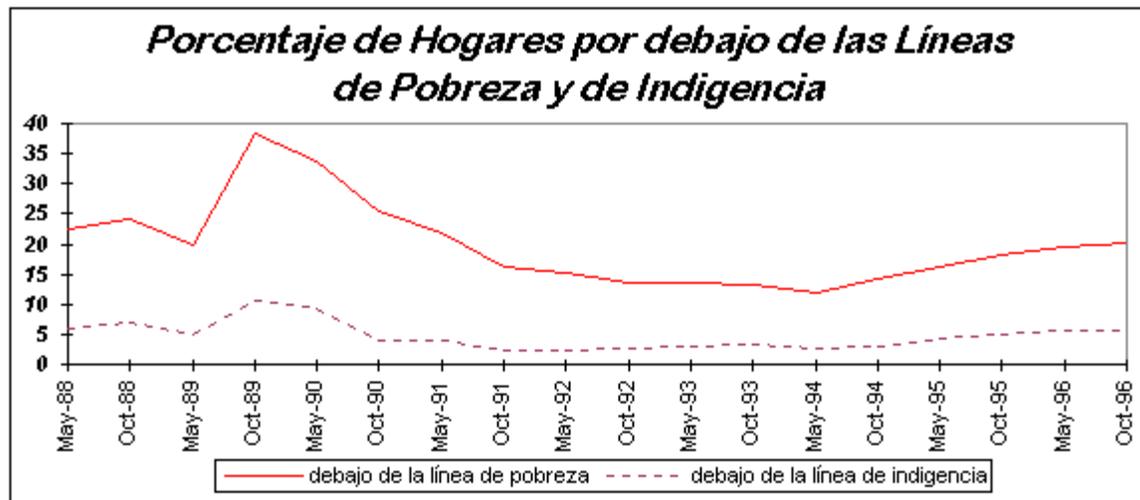
[Volver](#)



[Volver](#)



[Volver](#)



[Volver](#)

Indicadores Macroeconómicos Seleccionados (*)

I. Trimestrales y Anuales

		Fuente	Unidad	I-96	II-96	III-96	IV-96	1994	1995	1996
Cuentas Nacionales										
PIB		(1)	Var.% interanual	-3.2	4.8	6.7	9.2	8.5	-4.6	4.4
	Bienes	(1)	Var.% interanual	-5.2	4.1	7.3	12.1	7.3	-4.6	4.4
	Servicios	(1)	Var.% interanual	-0.2	5.3	6.0	6.8	9.4	-3.0	4.6
	Consumo	(1)	Var.% interanual	-0.9	7.2	7.6	7.6	6.9	-6.1	5.3
	IIBF	(1)	Var.% interanual	-15.7	11.0	18.5	21.6	21.8	-16.3	8.1
	Construcción	(1)	Var.% interanual	-18.0	-1.6	8.3	19.8	14.8	-11.1	1.2
	Maq. y Eq. Nacional	(1)	Var.% interanual	-12.3	16.5	13.9	10.1	5.8	-24.1	7.1
	Maq. y Eq. Importada	(1)	Var.% interanual	-13.5	34.6	36.4	29.0	45.1	-20.2	19.7
	Export. Bienes y Serv.Reales	(1)	Var.% interanual	1.1	-3.3	13.1	16.2	15.9	22.7	6.3
	Import. Bienes y Serv.Reales	(1)	Var.% interanual	-5.8	17.8	31.8	22.4	22.5	-11.6	15.9
Sector Externo										
Balance de Pagos										

	Cuenta Corriente	(2)	\$ millones	-1409	63	-941	-1726	-9974	-2446	-4013
	Mercancías	(2)	\$ millones	79	1257	296	-20	-4239	2238	1612
	Servicios Reales	(2)	\$ millones	-1021	-392	-425	-598	-2858	-2175	-2436
	Servicios Financieros	(2)	\$ millones	-522	-921	-855	-1225	-3197	-2941	-3523
	Transferencias unilaterales	(2)	\$ millones	55	119	43	117	320	432	334
	Variación de Reservas Internac.	(2)	\$ millones	175	1217	-457	2847	561	-69	3782
	Exportación de bienes (FOB)	(3)	\$ millones	4738	6606	6438	6028	15839	20963	23810
	Importación de bienes (CIF)	(3)	\$ millones	4986	5725	6580	6471	21590	20122	23762
	Balanza comercial bienes	(3)	\$ millones	-248	881	-142	-443	-5751	841	48
	Indice de precios de la exportación	(3)	Var.% en período	2.8	8.2	-1.4		2.9	5.8	
	Indice de precios de la importación	(3)	Var.% en período	2.0	-1.0	-1.1		1.4	5.5	
	Indice de términos de intercambio	(3)	Var.% en período	0.7	9.3	-0.3		1.5	0.3	
	Finanzas Públicas									
	Resultado Global del SPNF	(4)	\$ millones	-1174.0	-805.2	-1475.1	-1810.1	-285.9	-1373.3	-5264.4
	Recursos totales DGI, ANA y SSS	(4)	\$ millones	10554.0	10633.5	10967.5	11340.5	44871.8	42562.1	43495.5

Deuda Pública	(4)	\$ millones	88140.0	90199.0	91420.0	97105.0	74631.8	87091.0	97105.0
Dinero									
Depósitos bimonetarios	(5)	\$ millones	47295	50182	50462	52794	44940	42605	52794
M3*	(5)	\$ millones	57395	60984	60529	64545	56163	53753	64545
Tasas de interés									
depósitos en \$ a 30 ds	(5)	TNA (%)	7.3	6.6	7.8	7.6	9.6	9.2	7.6
préstamos 1a línea en \$ a 30 ds.	(5)	TNA (%)	10.2	9.7	11.5	10.5	13.6	12.2	10.5
Mercado de capitales									
Merval	(6)	Var.% en período	-1.7	19.0	-8.4	16.9	-21.0	12.8	25.0
Burcap	(6)	Var.% en período	-1.3	-20.5	34.2	11.5	-24.6	13.3	17.5
General	(6)	Var.% en período	-1.0	14.7	-8.1	9.1	-23.1	2.4	13.9
Par	(6)	Var.% en período	-7.9	5.5	8.0	7.4	-38.0	32.1	12.6
Discount	(6)	Var.% en período	-0.8	8.7	7.3	2.7	-28.4	5.5	18.8

[Volver](#)

Indicadores Macroeconómicos Seleccionados (*)

II. Mensuales

	Fuente	Unidad	Jul-96	Ago-96	Sep-96	Oct-96	Nov-96	Dic-96	Ene-97	Feb-97
Actividad										
Estimador Mensual Industrial	(3)	Var.% 1 mes (deest.)	0.7	1.6	-0.2	0.8	0.3	-1.6	1.3	3.7
		Var.% 12 meses	6.8	9.2	9.7	12.8	8.9	6.7	7.2	6.9
Inversión										
Despachos de cemento	(7)	Var.% 1 mes	15.5	10.3	3.0	14.3	-0.9	-8.7	6.5	-1.7
	(7)	Var.% 12 meses	-1.6	7.1	1.8	24.9	21.5	24.6	26.0	30.4
Importación de bienes de capital CIF	(3)	Var.% 1 mes	6.8	2.2	-12.3	25.1	-11.8	19.2	1.6	-32.1
	(3)	Var.% 12 meses	52.3	45.0	12.8	45.9	12.4	40.8	55.1	23.3
Mercado de trabajo										
Tasa de actividad	(3)	%				41.9				
Tasa de empleo	(3)	%				34.6				
Tasa de desocupación	(3)	%				17.3				
Precios										
IPC	(3)	Var.% 1 mes	0.5	-0.1	0.2	0.5	-0.2	-0.3	0.5	0.4
IPIM	(3)	Var.% 1 mes	-0.1	-0.3	1.1	0.4	-0.8	-0.1	0.4	-0.2
IPIBM	(3)	Var.% 1 mes	-0.1	-0.3	0.9	-1.0	-0.8	-0.1	0.3	-0.2
IPBP	(3)	Var.% 1 mes	-0.2	-0.2	1.1	-1.1	-0.9	0.0	0.3	-0.3

ICC		(3)	Var.% 1 mes	-0.2	-0.3	0.2	-0.2	-0.6	0.0	0.0	0.2
Finanzas Públicas											
Recursos totales DGI, ANA y SSS		(4)	\$ millones	3901.0	3741.2	3325.5	3750.0	3735.9	3854.6	4379.7	3667.4
	IVA neto	(4)	\$ millones	1570.0	1618.2	1383.1	1550.8	1599.5	1459.1	1754.5	1533.1
	Ganancias	(4)	\$ millones	557.9	513.4	484.2	522.4	674.2	554.9	631.7	532.7
	Ingresos de la Seguridad Social	(4)	\$ millones	1165.0	829.8	853.7	888.1	803.5	837.0	1160.9	856.9
Comercio Exterior											
Exportación de bienes (FOB)		(3)	\$ millones	2225	2270	1943	2074	1918	2036	1836	1871
Importación de bienes (CIF)		(3)	\$ millones	2291	2308	1981	2294	2099	2078	2308	2005
Balanza comercial bienes		(3)	\$ millones	-66	-38	-38	-220	-181	-42	-472	-134
Reservas Internacionales del B.C.R.A.		(5)	\$ millones	18667	18902	18416	18378	19309	19296	18782	20547
Tipo de cambio nominal		(5)	\$/US\$	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Dinero											
Depósitos bimonetarios		(5)	\$ millones	51146	50873	50462	51650	52671	52794	54936	55721
M3*		(5)	\$ millones	62094	61305	60529	61548	62861	64545	66223	65781
Tasas de interés											
	depósitos en \$ a 30 ds	(5)	TNA (%)	6.7	7.5	7.8	7.4	7.5	7.6	7.3	6.9
	préstamos 1a línea en \$ a 30 ds.	(5)	TNA (%)	10.0	11.3	11.5	10.6	10.5	10.5	10.2	9.6
Mercado de capitales											
Merval		(6)	Var.% en período	-12.9	-3.8	9.6	2.2	8.2	5.2	6.6	3.6

Burcap	(6)	Var.% en período	25.1	-5.3	13.2	-1.4	7.1	5.6	9.3	1.0
General	(6)	Var.% en período	-13.1	-1.9	7.8	-1.2	6.0	4.2	8.8	1.4
Par	(6)	Var.% en período	-7.0	5.1	10.5	-4.2	13.8	-1.5	2.5	2.1
Discount	(6)	Var.% en período	-7.5	6.0	9.5	-6.5	8.7	1.0	5.8	1.7

(*) Estos cuadros están realizados con la información disponible a la fecha de cierre de este INFORME ECONOMICO y, por lo tanto, algunos números pueden diferir de los que se encuentran en el cuerpo del mismo debido a que sus diversas secciones se elaboraron con fechas de cierre anteriores. 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) Dirección Nacional de Informaciones y Negociaciones Crediticias
- (7) Asociación de Fabricantes de Cemento Portland

[Volver](#)

NIVEL DE ACTIVIDAD

I. Estimaciones Preliminares del PIB en el Año 1996

La estimación preliminar del crecimiento del PIB para el cuarto trimestre de 1996 con relación al mismo período del año anterior es de 9,2%. Teniendo en cuenta la evolución creciente del nivel de actividad desde comienzos del año se obtiene una variación del PIB en el año del 4,4% respecto de 1995, lográndose de este modo un nivel casi equivalente al del año 1994.

En particular los **sectores productores de bienes** registran durante el cuarto trimestre de 1996 un aumento interanual del 12,1%, impulsado por incrementos significativos en el sector agrícola, en el de minas y canteras, en la construcción y en la industria manufacturera (9,5% según el Estimador Mensual Industrial que publica el INDEC). El crecimiento del año para los sectores productores de bienes es de 4,4%. ([Cuadro 1.1](#))

Los **sectores productores de servicios** presentan también un comportamiento expansivo, creciendo a una tasa interanual del 6,8% y llegando a un nivel claramente superior al del correspondiente trimestre de 1995. En el año registran una variación de 4,6% con respecto a 1995 o sea, levemente superior a la experimentada en el año para los sectores productores de bienes.

II. Estimaciones Revisadas del Tercer Trimestre de 1996

La primera revisión de la estimación preliminar del PIB para el tercer trimestre de 1996 presenta un incremento interanual del 6,7%, cifra ligeramente superior a la publicada en el **Informe Económico** de diciembre de 1996 (6,6%).

El incremento en el valor agregado de los **sectores productores de bienes** presenta un aumento del 7,0%, en tanto que los **sectores productores de servicios** crecen un 6,2%. ([Cuadro 1.2](#))

En el tercer trimestre el nivel de actividad del sector **Agricultura, caza, silvicultura y pesca** observa una disminución del 0,3% con respecto a igual período del año anterior. El acumulado de nueve meses también resulta negativo, con una baja del 1,4%.

En el resultado del tercer trimestre tiene gran influencia la baja del 2,3% observada en el sector pecuario, cuyo valor agregado representa aproximadamente el 60% del valor agregado sectorial en dicho trimestre. Ultimamente la producción de ganado está siendo parcialmente desplazada debido a la expansión de las áreas de cultivo, lo cual explica el resultado negativo para los nueve meses.

El alza del sector agrícola en el tercer trimestre, 5,6%, no alcanzó a modificar el signo negativo de los seis primeros meses del año, por lo cual su valor agregado disminuye en 2,2% en los nueve meses.

A pesar de que la pesca tuvo un comportamiento negativo, con una baja del 2,3%, no llega a afectar significativamente la fuerte expansión

acumulada en la primera mitad del año. Por ello la actividad crece un 22,7% en los primeros nueve meses. ([Cuadro1.3](#))

Seguidamente se presenta un análisis detallado de estos componentes del sector Agricultura, caza, silvicultura y pesca.

El crecimiento, ya señalado, del sector agrícola en el tercer trimestre se sustenta en la notable expansión observada en la actividad de producción granaria. Los cereales tienen un aumento del 37,1% en el período, mientras que las oleaginosas crecen más del doble que los cereales (un 79,1%). Sin embargo, la participación de ambas ramas de actividad en la formación del valor agregado del tercer trimestre es muy baja, por lo cual todavía no se hace sentir toda la influencia de la citada expansión. A partir del cuarto trimestre se hará manifiesto el impacto de la mayor actividad agrícola, a través de altas tasas de crecimiento, el cual habrá de extenderse a lo largo de los dos primeros trimestres de 1997. Por su parte, en el tercer trimestre los cultivos industriales, las hortalizas y legumbres y las flores registraron bajas interanuales del 10,3%, 3% y 9,6% respectivamente.

En el sector pecuario, el conjunto de las actividades ganaderas observa una reducción del 4,4%, con una baja del 4,5% en ganado vacuno. Es importante señalar que para calcular el nivel de actividad de la rama ganadera se han adoptado nuevas estimaciones de las variables más relevantes, especialmente las referidas a productividad y extracción del rodeo, así como de existencias al 30 de junio de 1996, en este caso a partir de datos provisorios de la Encuesta Nacional Agropecuaria 1996.

El comportamiento negativo de la ganadería vacuna es el resultado combinado de la reducción del stock, que es la más importante de los últimos diez años, y la baja operada en la faena. Las producciones de ganado ovino y porcino muestran caídas del 8% y del 2,5% respectivamente. En cambio, para el ganado equino se estima un alza del 2,7%. La actividad lechera creció el 2,4%, comportamiento que revierte la baja observada en el segundo trimestre. El nivel de actividad de granja disminuye un 9,3%, porcentaje que denota una profundización de la baja de la faena de aves que se observaba en los trimestres anteriores. El sector lana sigue su tendencia declinante, anotando una caída del 2,7%.

El sector **de Explotación de minas y canteras** continúa comportándose en forma expansiva, registrando un incremento del 10,4%. Esta variación se explica por un aumento del 10,6% en la extracción de petróleo y gas y del 8% en la extracción de minerales metalíferos, no metalíferos y de rocas de aplicación.

Las **Industrias manufactureras** en su conjunto registran un crecimiento del 8,6% en el tercer trimestre de 1996 con respecto a igual período del año anterior. Este crecimiento está liderado fundamentalmente por las ramas productoras de bienes de consumo durable y de bienes de capital, cuyas variaciones son del 30,3% y del 21,5% respectivamente. Cabe destacar que en 1995 estas ramas tuvieron importantes bajas en los niveles de producción; en particular, en el tercer trimestre de 1995 las ramas productoras de bienes de consumo durable disminuyeron el 33% y las productoras de bienes de capital el 25%. Este comportamiento negativo se mantuvo hasta el primer trimestre de 1996, revirtiendo su signo en el segundo y mostrando en el tercer trimestre de 1996 una importante recuperación. Asimismo, las ramas de bienes de consumo no durable aumentaron su producción el 2,2% y las de bienes intermedios el 8,3%.

Al realizar un análisis más detallado de los sectores industriales se observa que casi todos ellos presentan en el tercer trimestre una sustancial

aceleración de su crecimiento.

Las ramas de la industria alimenticia, bebidas y tabaco se mantienen casi sin variación, registrando en su conjunto un incremento del 0,5% en sus niveles de producción. Este es el resultado de una disminución del sector de faena de ganado, que registra variaciones negativas como consecuencia de la caída de las exportaciones, y de un incremento en el resto de los sectores alimenticios, en especial aquellos vinculados al comercio exterior que observan fuertes incrementos en su nivel de actividad. Tal es el caso de las ramas de aceites y subproductos oleaginosos, harina de trigo y productos básicos. Tanto el sector de bebidas como la industria del tabaco también registran comportamientos positivos.

El sector textil crece 15,4% respecto del mismo trimestre de 1995. Otro sector que registra un aumento importante en su nivel de actividad es la industria de la madera y muebles, con una variación del 23%.

El sector papelerero y de imprentas fue el único que presenta una caída en su nivel de actividad debido principalmente al comportamiento del sector imprentas y editoriales.

El sector químico registra en su conjunto un crecimiento del 8,2%. Se destaca el comportamiento de las ramas productoras de resinas, plásticos y fibras sintéticas, así como los de pinturas, neumáticos y productos básicos.

A pesar de la leve caída que registra la producción de cemento (-3,2%), las ramas productoras de insumos para la construcción incrementan su nivel de actividad en un 7,7%.

Las industrias metálicas básicas crecen un 5,3%. La industria siderúrgica sigue manteniendo un comportamiento positivo (6,4%) que contrarresta la baja de las industrias de metales no ferrosos (-4,8%).

Por último, se destaca también el aumento de la actividad en las industrias metalmecánicas que, en su conjunto, crecen el 20,3%. Dentro de este sector, cabe destacar el comportamiento de la industria automotriz (31,5%) así como el de la construcción de maquinaria para la industria (16,8%).

El nivel de actividad del sector **Electricidad, gas y agua** mantiene su evolución creciente superando un 3% el nivel del tercer trimestre de 1995. La demanda neta del mercado eléctrico mayorista crece 9,7% en julio, 1,7% en agosto y 8,8% en setiembre, con respecto a iguales períodos de 1995.

La generación térmica es un 54,3% mayor que en el tercer trimestre del año anterior, mientras que la generación hidráulica así como la nuclear se reducen un 21,5% y un 25,8% respectivamente, en igual período. Una parte importante del trimestre se caracteriza por altas demandas de energía y al ser este un año de bajos aportes hidráulicos, tanto de los ríos de la región Comahue como del Río Uruguay, la generación térmica supera la media esperada.

El consumo de gas domiciliario es un 1,2% superior al de igual período de 1995; el de gas natural comprimido un 8,3% y otros consumos un 3,1%. Por su parte, las centrales eléctricas incrementaron su consumo de gas un 33% con respecto a igual período de 1995.

El comportamiento de la actividad del sector **Construcciones** presenta una tasa de crecimiento positivo de 8,2%, luego de cinco trimestres consecutivos de variaciones negativas.

En general, las tasas de crecimiento de los insumos del sector tienen comportamientos crecientes, y en algunos casos muy importantes, como las ventas de vidrio para la construcción (15,9%), la producción de hierro redondo (42%) y la producción de pintura para la construcción (28%). Las ventas al mercado interno de cemento crecen un 2,4%. En cambio la producción de conductores eléctricos y las ventas de tubos sin costura experimentan variaciones negativas, del 8,9% y del 16%, respectivamente.

La superficie cubierta autorizada para nuevas construcciones, según la muestra de permisos de edificación que releva el INDEC presenta también una importante recuperación, alcanzando el 15,9% la variación con respecto a igual período de 1995.

En el sector **Comercio, restaurantes y hoteles** se observa también un importante incremento del 8,2% con respecto a igual período del año anterior.

El comercio presenta un crecimiento del 8%, cifra que refleja la recuperación parcial del mismo, aunque no alcanza a compensar la baja del 14,3% producida en el tercer trimestre de 1995. Los rubros que integran el comercio de bienes de origen importado, muestran importantes crecimientos en particular los de uso intermedio y de consumo durable. Las ventas de bienes industriales de origen nacional también registran comportamientos positivos, aunque sin alcanzar aún los niveles de 1994.

El sector **Transportes, almacenamiento y comunicaciones** presenta un aumento del 7,1%. El incremento de la infraestructura de las líneas telefónicas en servicio y la expansión explosiva de la telefonía celular generan un importante crecimiento de las telecomunicaciones. El sector transporte y almacenamiento registra un crecimiento del 6,5%, confirmando la recuperación ya observada en el segundo trimestre. El transporte de carga confirma la mayor actividad económica, en particular la recuperación industrial y de las construcciones. En el transporte por agua se observa un fuerte incremento asociado al importante aumento del comercio exterior.

El sector **Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas** registra un incremento del 6,4%. Tal como sucediera en el segundo trimestre, los sectores más dinámicos son los servicios financieros y la actividad inmobiliaria, mientras que la producción de seguros registra sólo una variación del 1,2%.

Las actividades del sector **Servicios comunales, sociales y personales** experimenta un alza del 4,3% siempre en relación con el mismo trimestre del año anterior. Los servicios personales, como consecuencia del mayor nivel de actividad, registran un comportamiento positivo. Los servicios sociales y comunales registran un aumento del 3,7% y los servicios de saneamiento tienen un alza del 5%.

III. Estimación Preliminar de la Oferta y la Demanda Globales en el Año 1996

En el Cuadro 1.4 se presenta una estimación preliminar para el año 1996 de las tasas de variación porcentual de los componentes del PIB por el lado de la demanda. Se observa que en el año 1996 el crecimiento de la demanda global (5,9%) estuvo impulsado sobre todo por la inversión (8,1%), creciendo en menor medida las exportaciones (6,3%) y el consumo (5,3%). Desde el lado de la oferta global, el crecimiento más destacado fue el de las importaciones (15,9%) mientras que el PIB aumentó 4,4%.

Teniendo en cuenta que 1995 fue un año de recesión, también se presentan las variaciones porcentuales con respecto a 1994. Se observa que tanto la inversión como el consumo aún presentan niveles inferiores a los de 1994 mientras que las exportaciones de bienes y servicios reales están sustancialmente por encima (30,5%), con un pequeño incremento de las importaciones (2,5%). A partir de la evolución de los dos últimos años puede decirse que el cambio sustancial con respecto a 1994 es el aumento del papel de las exportaciones como impulsador de la demanda (externa) y un papel menor de la inversión.

Con respecto al cuarto trimestre de 1996, se observa una acentuación del crecimiento interanual de la inversión y de las exportaciones mientras que el consumo aumenta menos que el PIB. A su vez, las importaciones de bienes y servicios siguen creciendo a ritmo sostenido. ([Cuadro 1.4](#))

IV. Indicadores de Producción y Ventas al Mercado Interno- IV Trimestre 1996

En los [Cuadros 1.5](#) y [1.6](#) se presentan las variaciones de una serie de indicadores de producción y ventas al mercado interno que permiten visualizar el desempeño de distintos sectores productivos en el cuarto trimestre y el acumulado del año 1996. La evolución mensual de estos indicadores se detalla en los cuadros A.1.7 y A.1.8 del apéndice estadístico.

La evolución del sector **minas y canteras** continuó con la tendencia positiva, manifestada aún durante los trimestres recesivos. La extracción de petróleo crudo creció el 9,7% interanual en el cuarto trimestre de 1996 y el 9,1% en el año. Por su parte, la extracción de gas natural se expandió en 17,6% interanual en el trimestre y 13,7% en el año.

En la **industria manufacturera** se observa que la producción de la mayor parte de los bienes relevados creció en el cuarto trimestre y las subas predominaron también a nivel anual.

La **industria alimenticia** registró incrementos en el cuarto trimestre en la producción de aceites vegetales (5,5%) y subproductos oleaginosos (1,4%). Estos productos, que constituyen uno de los principales rubros de exportación, exhibieron al finalizar el año crecimientos de 8,1% y 9,8%, respectivamente, con respecto a 1995. Para el año 1997 se prevé un mayor aumento en la capacidad de procesamiento dada la maduración de inversiones en el sector. También se registraron aumentos en harina de trigo (11,4% en el trimestre y 7,4% en el año) y lácteos (7,2% y 5,7% en los períodos mencionados) que comenzaron a exportar en 1996, en especial a Brasil.

En el rubro carnes, en cambio, el contexto internacional incidió de manera adversa. La faena avícola se contrajo (-3,6% en el trimestre) por el ingreso de pollos de Brasil y la vacuna estuvo afectada, durante el primer semestre del año, por la caída en los precios internacionales y la retracción de la demanda que generó la encefalopatía bovina espongiforme, llamada también "enfermedad de la vaca loca". Se recuperó, sin

embargo, a partir del tercer trimestre, observándose en el cuarto un alza de 4,8% interanual y una caída en el año de 0,9%, inferior a la que había sufrido en 1995.

Las ventas al mercado interno de azúcar disminuyeron 1,4% en el cuarto trimestre pero en el año crecieron levemente con respecto al año anterior (0,7%).

En el sector de bebidas continuaron disminuyendo en el último trimestre las ventas de vino (-5,0%) y cerveza (-1,3%) mientras crecieron las ventas de gaseosas (8,7%) y la producción de bebidas alcohólicas (11,6%). En el año, sólo las ventas de cerveza cayeron (-1,1%); el resto de las bebidas se recuperó de las contracciones verificadas en 1995 debido tanto al efecto sobre la demanda de la superación de la recesión como a los cambios en el tratamiento impositivo que determinaron bajas en los precios.

Las ventas de **cigarrillos** se incrementaron levemente tanto en el trimestre (0,9%) como en el año (0,4%).

Los **insumos textiles**, (hilados celulósicos y sintéticos y fibras sintéticas) continuaron con significativos aumentos en su producción en el cuarto trimestre, favorecidos por la aplicación de derechos específicos que gravan las importaciones de confecciones y una mayor integración regional que propicia las ventas a Brasil. El aumento de las exportaciones también incidió sobre el sector **papelero** que mostró un crecimiento en la producción de pasta de papel de 6,5% en 1996 a pesar de la disminución en los precios internacionales.

En el sector de **productos químicos y derivados del petróleo** predominaron las subas. Por un lado aumentaron en el año las producciones de urea (19,3%), gas oil (12,5%), jabones para lavar y de tocador (9,9%), polipropileno (9,7%), ácido sulfúrico (7,4%), caucho sintético (6,9%), negro de humo (6,6%), neumáticos (5,8%) e isopropanol (4,9%). Por el otro, se redujeron la producción y las ventas de naftas (-4,7% y -3,4%, respectivamente), la producción de fuel oil (-13,4%), las ventas de productos farmacéuticos (-7,1%), polietileno (-4,2%) y PVC (-2,4%). En las subas mencionadas incidieron, entre otros factores, la buena campaña agrícola como demandante de agroquímicos y la recuperación de la industria automotriz.

En los **insumos para la construcción** se nota una importante mejora de los despachos de cemento al mercado interno que tuvieron un incremento de 23,6% interanual en el cuarto trimestre de 1996. Aún cuando en el año la variación fue negativa (-5,7%), la evolución de la construcción permite prever una tendencia creciente para este insumo en los próximos trimestres. Los demás rubros vinculados con el sector mostraron un comportamiento positivo. Es así como las ventas de vidrio para construcción crecieron 5,7% a nivel anual, las de asfalto 3,5%, la producción de hierro redondo para hormigón 21,8% y la de pinturas 21,3%.

Las **industrias metálicas básicas** mantuvieron en el cuarto trimestre su trayectoria expansiva, la que se extiende al acumulado del año. La mayor parte de los productos de esta industria continuaron con buenas condiciones tanto en los mercados internacionales como en el mercado interno y se encuentran en los valores máximos de producción.

En las cifras de producción y ventas de **equipo de transporte** inciden fundamentalmente los convenios llevados a cabo con Brasil en el marco del Mercosur, los que determinan un aumento en el comercio regional y un cambio en el perfil de la industria del sector en cuanto a las

inversiones de las terminales y su especialización productiva. La producción de automóviles aumentó en 50,7% en el cuarto trimestre y las ventas al mercado interno de automóviles de producción nacional también aumentaron (27,1%), luego de 8 trimestres de bajas consecutivas. El salto de las exportaciones, que duplicó las cifras récord del año anterior (295,3% de aumento) explica la expansión de la producción con contracción de las ventas internas de origen nacional a nivel anual. Sin embargo, las ventas totales de automóviles, incluyendo las importaciones, aumentaron en ese lapso 8,7%.

Con respecto a utilitarios y vehículos de carga y de pasajeros la evolución fue diferente: la producción anual disminuyó (-30,4% en el caso de vehículos de carga y pasajeros y -4,8% en el de utilitarios) y las exportaciones también, mientras que las ventas totales, que comprenden importaciones, crecieron 62% y 48% en el caso de utilitarios y vehículos de carga, respectivamente, determinando una mayor especialización de la producción local en algunos modelos de automóviles junto con una participación creciente de vehículos utilitarios y de carga importados.

Las ventas de **tractores** continuaron expandiéndose a un ritmo elevado, acumulando un crecimiento de 114,7% en el año. También el rubro de maquinaria agrícola experimentó un incremento, reflejando la buena coyuntura por la que atraviesa el sector.

La producción y venta de **maquinaria** se contrajo en el cuarto trimestre determinando caídas para el total del año de 10,8% y 12,8%, respectivamente.

Entre los **artefactos para el hogar** se notó un incremento en la producción anual de lavarropas y secarropas (8,9% en los primeros 11 meses del año) y televisores color (14,8%).

El consumo de **energía eléctrica** continuó creciendo, 7,3% en el cuarto trimestre y 6,3% en el año. La recolección de residuos en Capital y el conurbano también mostró una tasa de variación positiva (7,4% y 4%, respectivamente).

V. Estimador Mensual Industrial. Enero 1997

El Estimador Mensual Industrial (EMI) del mes de enero creció 7,2% con respecto a igual período del año anterior ([Cuadro 1.7](#)) y 1,3% en términos desestacionalizados con respecto a diciembre. De los 29 rubros manufactureros relevados, 21 mejoraron su desempeño y 8 redujeron sus niveles productivos. Los rubros que más crecieron pertenecen a variados sectores como la industria metalmecánica, alimenticia, de la construcción y textiles. Los que disminuyeron se engloban dentro de las industrias química y de alimentos.

En el [Gráfico 1.1](#) puede verse el comportamiento expansivo registrado en este indicador de la actividad industrial desde abril de 1996. [Gráfico 1.2](#)

En la **industria alimenticia y del tabaco** la mayor alza se registró en la molienda de trigo tanto para exportar a Brasil como para abastecer al mercado interno. En orden decreciente le siguen las bebidas como cerveza y gaseosas, lácteos y productos de panadería y pastas. Las carnes blancas y rojas, licores y cigarrillos, en cambio, disminuyeron su actividad.

En la **industria textil** también fueron las exportaciones a Brasil, principalmente en el rubro de fibras sintéticas y artificiales, las que actuaron como factor dinamizante. En cuanto a los hilados de algodón y tejidos su crecimiento sostenido se produce luego de las caídas verificadas durante la recesión que afectó el año 1995 y primer trimestre de 1996.

La producción de **papel y cartón** continúa el proceso de recuperación iniciado en el último bimestre de 1996. En enero creció 13,3% gracias a la reactivación de los despachos internos de papeles para envases y embalajes, así como los destinados a diarios y a impresión.

En la **industria química** son más los rubros que observan alzas, destacándose la de neumáticos (19,8%) que se vio favorecida por la mayor actividad automotriz y la de los insumos y manufacturas de plástico. La caída de la fabricación de productos químicos básicos pudo estar afectada por cambios en las paradas técnicas de las plantas elaboradoras.

La producción de **materiales de construcción** registró incrementos en los despachos de cemento 11,5% y otros materiales de construcción tales como el hierro, vidrio y carpintería metálica al ritmo de la recuperación de la industria de la construcción.

Continúa siendo muy positivo el comportamiento de las **industrias metálicas básicas**. Durante enero aumentaron las producciones de laminados en frío (16,0%), hierro primario (12,0%) y en menor medida el aluminio primario (2,2%) y acero crudo (1,2%). Sólo los laminados en caliente se contrajeron debido, en particular, a la menor producción de laminados planos en caliente.

El elevado crecimiento de la **industria automotriz** en enero de 1997, 179,5% con respecto al mismo mes de 1996, se debió a dos causas fundamentales: por un lado, las paradas técnicas de enero del año anterior y el adelantamiento de dichas paradas que comenzaron en esta oportunidad en el mes de diciembre y por el otro, el fuerte incremento de las exportaciones de automóviles así como el repunte de mayores ventas al mercado interno. El resto de la producción metalmeccánica muestra también variaciones positivas. Mejoraron las fabricaciones de maquinarias agrícola y bienes para la construcción, mientras que se verificaron descensos en algunos aparatos domésticos y cables eléctricos.

La **Encuesta Cualitativa Industrial**, que mide las expectativas de las empresas consultadas, muestra en el mes de enero un avance de las contestaciones optimistas con respecto a meses anteriores. La información muestra que el 66,1% de los respondentes espera que en el corriente año mejore su actividad y ligeramente por encima de la mitad, 50,8% considera que sus beneficios aumentarán. El 61% de los encuestados opina que crecerán sus ventas al exterior y del 8,5% que no exporta en la actualidad, el 69,2% prevé hacerlo en 1997. El 55,9% de los encuestados espera que aumenten las inversiones de su empresa, mientras que el 3,4% espera que disminuyan. Los empresarios manifestaron que los rubros relevantes para mejorar la competitividad son en orden decreciente: costos laborales (24% de los encuestados), reducción en la tasa de interés (16,4%), costo de la energía eléctrica y de los servicios públicos (12,9%) y financiación de exportaciones (9,4%).

VI. Estadísticas de Servicios Públicos

Los Servicios Públicos mantienen una tendencia creciente. Como puede verse en el [Cuadro 1.8](#) y los [Gráficos 1.3](#) y [1.4](#), el **Indicador Sintético** creció 11,2% en el acumulado del año 1996 y 13,3% en enero de 1997 con respecto al mismo mes del año anterior. En relación al

mes anterior el crecimiento alcanzó a 2,9%.

Las variaciones positivas predominan en casi la totalidad de los servicios públicos. Con la excepción de los pasajeros transportados por el transporte automotor metropolitano y de la carga transportada a través de la aeronavegación comercial, en 1996 se observaron aumentos en la actividad de todo el resto. En el mes de enero los signos de variación se mantienen.

La **generación de energía eléctrica** neta acumuló un crecimiento interanual de 5,4% en el año 1996 y en el primer mes de 1997 el crecimiento fue de 10,1%. La producción de gas natural, a su vez, creció en 13,8% en el año y 7,8% en el trimestre. Aumentó en 1996 el **agua entregada a la red** en la zona de Capital Federal y Gran Buenos Aires por Aguas Argentinas SA (1,8%) y también en enero de 1997 (8,1%).

El **transporte** automotor metropolitano disminuyó el número de pasajeros transportados en 1996 (-3,1%) y también en enero de 1997 (-9,3%). El resto del transporte de pasajeros aumentó en el año 1996 y en enero de 1997. Los que más crecieron fueron la utilización del servicio ferroviario urbano (19,3%) y la aeronavegación comercial (18,3%). También creció el transporte subterráneo (6,2%) y el ferroviario interurbano (5,5%). En enero se observaron también alzas interanuales en la utilización del servicio ferroviario urbano (8,0 %) e interurbano (1,6%) así como del aéreo de cabotaje (6,8 %) y subterráneo (5,1%).

En cuanto a la carga, al igual que en el año 1995 se expandió la transportada por ferrocarril (11,8%) y se redujo la aérea (-1,6%). Esta tendencia se mantuvo también en enero. El total de vehículos pasantes por los puestos de **peaje** en rutas nacionales aumentó 5,3% durante 1996 y volvió a aumentar en enero 7,7% inter-anual. La cantidad de llamadas telefónicas urbanas experimentaron un incremento durante 1996 de 11,1% y de 13,9% en enero, siguiendo una evolución creciente dada la instalación de nuevas líneas.

[Volver](#)

CUADRO 1.1
ESTIMACION DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO A PRECIOS DE 1986(*)
Variaciones porcentuales

Concepto	IV Tr.95/	Año 95/	I Tr.96/	II Tr.96/	III Tr.96/	IV Tr.96/	Año 96/
	IV Tr.94	Año 94	I Tr.95	II Tr.95	III Tr.95	IV Tr.95	Año 95
Sectores productores de bienes	-10.1	-4.6	-5.2	4.1	7.0	12.1	4.4
Sectores productores de servicios	-3.1	-3.0	-0.2	5.3	6.2	6.8	4.6
Más: impuestos a la importación	-18.4	-18.6	-11.0	15.8	22.1	17.0	10.5
Menos: servicios financieros imputados	4.9	4.2	16.1	18.9	21.6	13.7	17.5
Producto Interno Bruto	-7.0	-4.6	-3.2	4.8	6.7	9.2	4.4

(*) Estimaciones preliminares.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

[Volver](#)

CUADRO 1.2
ESTIMACION DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO A PRECIOS DE 1986(*)
Variaciones porcentuales

Concepto	III Tr.95/	9 m.95/	I Tr.96/	II Tr.96/	III Tr.96/	9 m.96/
	III Tr.94	9 m.94	I Tr.95	II Tr.95	III Tr.95	9 m.95
Sectores productores de bienes	-8.7	-2.7	-5.2	4.1	7.0	2.0
Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca	-4.3	5.1	-5.8	1.8	-0.3	-1.4
Minas y Canteras	4.6	7.8	5.1	5.5	10.4	7.0
Industrias Manufactureras	-9.7	-5.9	-3.6	6.2	8.6	3.8
Electricidad, Gas y Agua	5.4	6.7	3.7	6.6	3.0	4.4
Construcción	-19.3	-6.6	-18.0	-1.9	8.2	-4.6
Sectores productores de servicios	-6.0	-3.0	-0.2	5.3	6.2	3.8
Comercio, Restaurantes y Hoteles	-13.6	-8.3	-3.2	5.2	8.2	3.1
Transportes, Almacenamiento y Comunicaciones	-4.1	1.0	1.0	5.0	7.1	4.3
Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes inmuebles y Servicios prestados a las empresas	-1.9	0.0	2.4	6.2	6.4	5.1
Servicios Comunes, Sociales y Personales	-3.3	-1.7	0.3	4.5	4.3	3.2
Más: impuestos a la importación	-24.8	-18.6	-11.0	15.8	22.1	8.1
Menos: servicios financieros imputados	0.0	4.0	16.1	18.9	21.6	18.9
Producto Interno Bruto	-8.1	-3.7	-3.2	4.8	6.7	2.8

(*) Estimaciones preliminares.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

[Volver](#)

CUADRO 1.3
AGRICULTURA, CAZA, SILVICULTURA Y PESCA (1)
Valor agregado a precios de 1986
Variaciones porcentuales

Sector	III Trim.95/	III trim.96/	9 meses 95/	9 meses96/
	III Trim.94	III trim.95	9 meses 94	9 meses 95
Total	-4.3	-0.3	5.1	-1.4
- Agrícola	-10.6	5.6	8.6	-2.2
- Pecuario	-2.3	-2.3	1.1	-3.1
- Pesca	-10.3	-2.3	2.9	22.7

(1) Estimaciones preliminares.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

[Volver](#)

CUADRO 1.4
ESTIMACION DE LA OFERTA Y DE LA DEMANDA GLOBALES A PRECIOS DE 1986 (*)
Variaciones porcentuales

	I 95/	II 95/	III 95/	IV 95/	1995/	I 96/	II 96/	III 96/	IV 96/	1996/	1996/
	I 94	II 94	III 94	IV 94	1994	I 95	II 95	III 95	IV 95	1995	1994
Producto Interno Bruto	2.7	-5.2	-8.1	-7.0	-4.6	-3.2	4.8	6.7	9.2	4.4	-0.4
Importaciones de Bienes y Servicios Reales	-2.7	-14.9	-16.7	-11.9	-11.6	-5.8	17.8	31.8	22.4	15.9	2.5
Oferta y Demanda Globales	1.9	-6.5	-9.3	-7.7	-5.6	-3.6	6.4	10.0	11.1	5.9	0.0
Consumo (1)	-1.2	-8.9	-8.4	-5.7	-6.1	-0.9	7.2	7.6	7.6	5.3	-1.1
Inversión Interna Bruta Fija	1.1	-17.6	-24.3	-22.1	-16.3	-15.7	11.0	18.5	21.6	8.1	-9.5
Exportaciones de Bienes y Servicios	31.8	35.0	16.3	9.7	22.7	1.1	-3.3	13.1	16.2	6.3	30.5

(*) Estimaciones preliminares.

(1) Incluye Variación de Existencias.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

[Volver](#)

CUADRO 1.5
INDICADORES DE PRODUCCION
Variación porcentual interanual

Concepto	I 95/	II 95/	III 95/	IV 95/	Annual	I 96/	II 96/	III 96/	IV 96/	Annual
	I 94	II 94	III 94	IV 94	95/94	I 95	II 95	III 95	IV 95	96/95
Explotación de Minas y Canteras										
Petróleo crudo	11.4	9.7	5.9	4.5	7.8	6.5	8.8	11.5	9.7	9.1
Gas natural	6.2	9.7	9.3	15.0	10.0	13.8	9.7	14.2	17.6	13.7
Industria Manufacturera										
Alimentos										
Harina de trigo	-0.4	3.0	-4.5	-4.3	-1.6	7.2	0.8	10.8	11.4	7.4
Aceites vegetales	20.7	18.2	20.9	35.9	23.4	16.6	7.9	4.9	5.5	8.1
Subproductos oleaginosos	4.9	6.9	6.2	24.6	10.7	16.5	12.4	11.6	1.4	9.8
Galletitas y bizcochos	-5.1	-6.3	-7.8	-12.8	-8.1	-3.4	2.5	1.9	-3.7	-0.6
Carne vacuna	4.3	-1.2	-1.1	-9.9	-2.1	-6.0	-2.6	0.9	4.8	-0.9
Aves	11.1	19.3	2.8	4.1	8.9	-2.0	-3.0	-4.1	-3.6	-3.2
Leche industrializada y para consumo	3.8	6.6	3.7	6.1	5.0	9.6	3.2	2.3	7.2	5.7
Bebidas										
Bebidas alcohólicas	-14.7	-15.0	-14.8	-5.6	-12.9	10.6	6.5	1.7	11.6	7.1
Insumos textiles										
Hilados celulósicos	-0.7	4.1	10.0	5.7	5.2	43.9	13.3	12.2	4.2	15.8
Fibras sintéticas	-15.6	-5.5	-21.4	-15.9	-14.4	5.0	5.4	46.0	15.0	16.9
Hilados sintéticos	15.0	-5.3	-7.6	-22.0	-6.3	-1.4	-2.9	27.2	31.1	12.5
Papel										
Pasta de papel	10.4	22.3	-8.5	-4.8	3.9	3.9	9.0	13.9	-0.4	6.5
Prod. Químicos y der. de petróleo										
Jabones	8.9	-10.9	0.1	-3.0	-1.7	15.2	22.5	-4.0	5.4	9.9

Neumáticos	19.8	4.1	-12.8	-14.2	-2.1	-15.6	-2.1	22.6	21.2	5.8
Urea	25.9	26.0	30.6	-14.4	16.4	3.1	-0.5	9.9	81.9	19.3
Soda cáustica	18.5	-0.9	37.4	18.2	17.5	-15.9	-10.1	-25.0	-15.1	-16.8
P.V.C.	35.5	16.9	27.0	-11.4	15.1	-12.4	0.8	-0.5	3.6	-2.4
Polietileno	14.4	-2.4	14.1	0.5	6.6	-10.5	4.3	-7.6	-1.9	-4.2
Polipropileno	17.4	4.4	13.4	18.5	13.2	2.5	10.6	16.1	9.0	9.7
Isopropanol	9.8	-12.1	13.5	-13.0	-1.4	3.5	20.4	-1.1	-3.5	4.9
Caucho sintético	13.0	21.8	6.0	4.6	11.1	11.6	-3.8	10.3	10.0	6.9
Negro de humo	39.5	18.4	29.7	19.3	25.8	14.4	4.6	20.5	-11.5	6.6
Acido sulfúrico	2.3	-3.5	-4.4	-19.1	-6.4	-13.4	0.8	24.8	20.0	7.4
Cloro	30.3	7.2	24.0	11.3	17.6	22.1	34.8	29.7	35.4	30.5
Naftas	-2.6	-9.1	-8.8	-14.8	-8.8	-14.1	3.6	0.0	-7.1	-4.7
Gas oil	-7.9	-3.0	-1.6	5.6	-1.7	7.0	19.5	24.1	1.2	12.5
Fuel oil	-18.6	-15.5	-13.2	-29.4	-19.1	-20.2	-24.8	0.5	-8.7	-13.4
Metálicas básicas										
Acero crudo	15.3	8.9	8.1	5.7	9.2	17.0	14.4	10.6	13.3	13.7
Laminados en caliente:										
Laminados no planos	16.1	7.1	-0.8	-16.7	-0.2	-1.0	5.5	12.1	27.6	11.2
Tubos sin costura	-0.2	7.2	29.8	22.3	14.5	13.5	11.1	-6.8	12.2	6.7
Laminados planos	8.0	12.5	7.9	10.8	9.9	12.8	7.4	12.7	14.1	11.7
Laminados en frío	-4.9	11.9	8.8	9.7	7.0	12.3	7.6	0.1	0.6	4.4
Aluminio primario	9.8	8.1	4.0	1.2	5.7	1.3	0.0	1.0	0.7	0.7
Zinc	8.5	-0.1	-2.6	0.4	1.3	-3.6	8.5	7.9	5.7	2.8
Insumos para Construcción										
Cemento	5.3	-6.7	-18.4	-29.8	-13.1	-26.6	-16.2	-3.2	n.d	n.d
Pinturas	-19.2	-47.0	-29.5	-23.5	-29.0	4.6	54.2	25.1	16.1	21.3
Hierro redondo p/hormigón	8.8	-9.4	-12.5	-19.0	-8.9	-2.3	14.4	39.7	37.0	21.8
Equipo de Transporte										

Automotores:											
Automóviles	-1.9	-33.2	-45.1	-41.5	-33.0	-33.3	23.4	43.0	50.7	18.9	
Utilitarios	18.1	19.1	-38.2	-36.2	-12.8	-50.4	-49.5	3.3	-6.6	-30.4	
Carga y pasajeros	8.4	-21.6	-27.1	-61.4	-29.8	-31.7	-9.7	-7.5	52.1	-4.8	
Tractores	-11.8	-42.4	-35.5	-23.4	-30.4	-3.1	79.4	13.9	n.d	n.d	
Maquinaria y Equipo											
Máquinas-Herramienta	25.7	-20.6	7.7	-17.1	-1.4	-35.1	12.0	11.2	-24.2	-10.8	
Artefactos del Hogar											
Lavarropas y secarropas (1)	-13.4	-44.6	-39.5	-34.3	-34.8	-16.9	59.7	14.2	-24.3	8.9	
Televisores color	-35.5	-18.3	-41.2	-53.6	-37.7	-23.2	-16.6	26.5	95.0	14.8	

(1) En las 2 últimas columnas se computa la variación de los dos primeros meses del último trimestre.

Fuente: Secretaría de Programación Económica sobre la base de información de INDEC, otros organismos oficiales y cámaras e instituciones privadas.

[Volver](#)

CUADRO 1.6
VENTAS AL MERCADO INTERNO DE ORIGEN NACIONAL
Variación porcentual interanual

Concepto	I 95/	II 95/	III 95/	IV 95/	Anual	I 96/	II 96/	III 96/	IV 96/	Anual
	I 94	II 94	III 94	IV 94	95/94	I 95	II 95	III 95	IV 95	96/95
INDUSTRIA MANUFACTURERA										
Alimentos										
Azúcar	0.8	-6.1	1.8	5.2	0.5	1.6	5.3	-2.2	-1.4	0.7
Bebidas										
Cerveza	-4.9	-9.4	-14.8	-5.4	-7.9	-1.5	0.3	-1.2	-1.3	-1.1
Vino	-10.2	-9.5	-5.1	3.9	-5.1	6.6	2.8	-1.3	-5.0	0.4
Gaseosas	-7.2	-9.3	-14.4	-15.2	-11.7	-5.0	4.6	8.3	8.7	3.9
Tabaco										
Cigarrillos	-0.7	1.1	-4.4	1.5	-0.6	-2.8	0.2	3.4	0.9	0.4
Prod. Químicos y der. de petróleo										
Productos farmacéuticos	-3.6	-10.3	-1.5	-6.2	-5.5	-8.9	-5.7	-8.7	-5.1	-7.1
Naftas	-1.8	-2.4	-6.6	-5.4	-4.1	-4.7	1.9	-1.6	-3.0	-3.4
Insumos para Construcción										
Despachos Cemento	5.5	-9.3	-22.0	-28.9	-14.3	-26.6	-15.0	2.4	23.6	-5.7
Vidrios p/construcción	22.5	-13.4	-15.5	-14.7	-6.6	-19.7	20.1	15.9	11.3	5.7
Asfalto	-8.5	-15.7	-26.7	-24.7	-19.1	0.5	11.6	7.8	-3.6	3.5
Equipo de Transporte										
Automotores:										
Automóviles	-6.1	-38.6	-47.2	-42.9	-35.8	-28.7	-6.3	-3.6	27.1	-4.6
Utilitarios	-24.0	-55.4	-55.1	-53.7	-48.7	-14.5	6.7	-19.0	-22.1	-12.5
Carga y Pasajeros	-7.0	-71.0	-57.1	-39.4	-46.3	-21.5	149.7	107.7	-3.7	36.2
Tractores	-10.2	-48.7	-34.3	-16.5	-30.2	45.6	192.3	165.3	61.1	114.7

Maquinaria y Equipo											
Máquinas-Herramienta	27.9	-32.1	-14.7	-18.7	-8.9	-48.9	11.3	33.4	-22.7	-12.8	
OTROS SECTORES											
Energía eléctrica demandada	6.9	4.3	2.6	1.5	3.8	6.0	6.6	5.4	7.3	6.3	
Recolección de Residuos	1.1	-6.3	-4.7	-5.9	-4.1	0.5	3.9	4.2	7.4	4.0	

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

[Volver](#)

CUADRO 1.7
ESTIMADOR MENSUAL INDUSTRIAL (EMI)
Variación porcentual interanual

Concepto	Jul 96/	Ago 96/	Set 96/	Oct 96/	Nov 96/	Dic 96/	IVTr.96/	1996/	Ene 97/
	Jul 95	Ago 95	Set 95	Oct 95	Nov 95	Dic 95	IV Tr.95	1995	Ene 96
NIVEL GENERAL	6.8	9.2	9.7	12.8	8.9	6.7	9.5	4.7	7.2
Industria Alimenticia									
Carnes Rojas	5.4	-5.7	3.5	11.8	-1.9	4.9	4.8	-0.9	-0.4
Carnes Blancas	2.0	-11.3	-2.6	1.4	-9.7	-2,5	-3.7	-3.3	-4.5
Lácteos	-1.1	3.8	5.0	7.8	3.3	5,6	5.6	1.8	5.2
Panadería y pastas	4.0	23.8	10.4	0.9	2.8	14.0	5.5	6.4	5.0
Harina de trigo	11.8	24.6	33.0	23.4	9.3	19.2	17.2	14.4	37.4
Yerba mate elaborada	0.4	-9.4	0.4	-16.4	-29.3	-0.8	-17.2	-5.6	n.d.
Licores	15.8	1.9	-14.9	2.4	11.1	24,3	11.6	7.1	-3.0
Gaseosas	26.6	-6.8	4.6	19.0	5.6	15,0	12.7	1.4	13.1
Cerveza	-5.9	24.1	-16.1	1.9	0.5	-4.7	-1.3	-1.3	13.7
Cigarrillos	10.5	-1.6	1.8	10.8	-7.5	-0.2	0.9	0.4	-1.1
Industria textil									
Hilados de algodón	8.7	15.9	7.5	21.8	52.9	-1,9	24.3	7.8	7.5
Fibras sintéticas y artificiales	50.9	24.2	42.7	40.3	32.4	42,9	38.4	22.6	18.8
Tejidos	53.5	26.7	10.2	15.4	23.7	-5.3	12.2	23.8	3.5
Papel y sus manufacturas									
Papel y cartón	-1.7	0.1	-1.9	-0.3	4.4	8.9	4.2	0.4	13.3
Industria química									
Manufacturas de plásticos	10.6	33.2	27.4	31.1	5.3	13,6	16.0	22.0	10.3
Petróleo procesado	10.4	7.5	13.8	7.9	5.7	3.2	5.6	5.1	6.1
Productos químicos básicos	12.0	20.8	9.3	-2.1	13.7	-0.8	3.0	8.2	-10.4

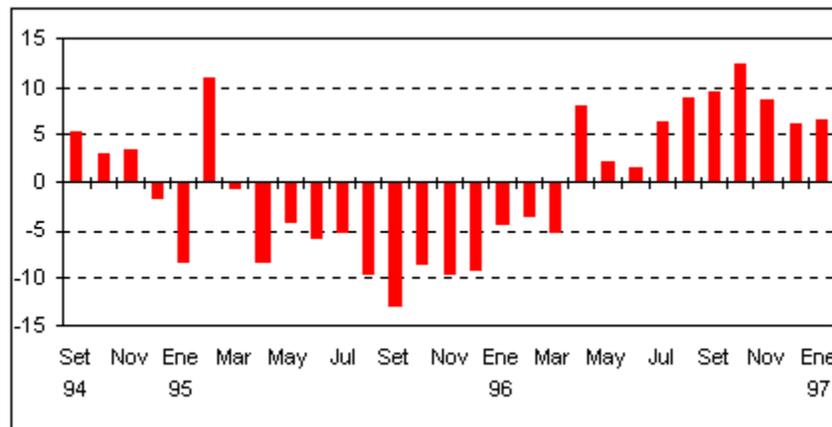
Gases industriales	20.8	-0.2	7.7	3.8	1.7	4.6	3.4	2.7	-1.9
Detergentes y jabones	21.0	36.6	2.7	-12.4	-26.6	10,6	-11.3	3.7	8.3
Neumáticos	8.1	21.6	33.4	33.0	22.4	13,1	23.0	3.3	19.8
Negro de humo	3.4	22.0	40.9	3.2	-5.9	-32.6	-11.5	6.6	-5.6
Plásticos y resinas sintéticas	-0.5	5.6	8.9	2.3	-5.0	16.4	4.4	1.4	13.0
Productos farmacéuticos	-0.9	-5.9	2.1	1.6	-2.3	6.1	1.7	-1.4	n.d.
Materiales de construcción									
Cemento	-12.0	-1.2	-3.4	20.8	7.5	20,3	15.7	-7.1	11.5
Otros materiales de construcción	-6.1	6.9	5.8	23.4	15.3	19.3	19.2	-3.3	22.5
Industrias metálicas básicas									
Hierro primario	14.5	18.4	9.2	21.1	13.3	32.6	21.7	16.9	12.0
Acero crudo	9.2	11.0	11.6	11.5	8.8	21.3	13.3	13.7	1.2
Laminados en caliente	6.0	6.1	14.1	14.6	17.1	22.3	17.8	10.6	-3.3
Aluminio primario	3.3	1.0	-0.6	0.5	2.6	-0.8	0.7	0.9	2.2
Industrias metalmeccánicas									
Automotores	37.2	35.4	32.7	44.2	39.6	41.2	41.7	9.7	179.5
Metalmeccánica exc. ind. automotriz	-14.0	0.1	14.9	20.5	16.8	1,1	12,8	3.9	3.2

(1) Las variaciones del nivel general han sido corregidas con información disponible al 24-3-96, mientras que las variaciones de los subsectores han sido actualizadas al 4-3-97.

Fuente: INDEC.

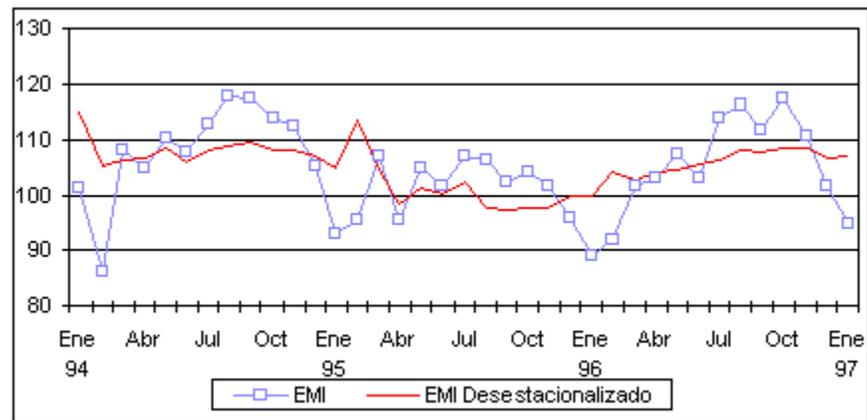
[Volver](#)

GRAFICO 1.1
Estimador Mensual Industrial
Variaciones interanuales



[Volver](#)

GRAFICO 1.2
ESTIMADOR MENSUAL INDUSTRIAL
Indice 1992=100



[Volver](#)

CUADRO 1.8
EVOLUCION DE LOS SERVICIOS PUBLICOS
Variación porcentual interanual

Tipo de servicio	Jul96/	Ago96/	Set96/	III Tr.96/	9 m. 96/	Oct96/	Nov96/	Dic96/	IV Tr.96/	1996/	Ene97/
	Jul95	Ago95	Set95	III Tr.95	9 m. 95	Oct95	Nov95	Dic95	IV Tr.95	1995	Ene96
Indicador sintético de servicios públicos	12,2	10,5	13,5	12,1	10,6	12,8	13,6	12,3	12,9	11,2	13,3
Energía eléctrica generada neta	8.0	-0.2	5.0	4.3	5.3	7.0	5.9	4.0	5.6	5.4	10.1
Producción del gas natural	13.4	6.2	24.5	14.2	12.6	14.2	20.3	18.5	17.6	13.8	7.8
Agua entregada a la red (Aguas Arg. SA) (1)	2.0	3.2	2.6	2.6	0.9	5.6	4.8	4.0	4.8	1.8	8.1
Ferrovionario urbano (pasajeros transportados) (2)	14.8	8.8	5.2	9.5	22	16.4	11.0	9.5	12.3	19.3	8.0
Ferrovionario interurbano (pasajeros transportados)	13.2	9.7	2.8	8.9	7.9	5.0	-0.6	-8.2	-2.4	5.5	1.6
Subterráneo. Metrovías (pasajeros transportados)	8.7	-0.8	1.0	2.9	5.6	14.1	2.5	6.9	7.9	6.2	5.1
Transporte automotor metropolitano (pas. transportados) (3)	-1.4	-4.7	-7.0	-4.4	-2.4	-0.6	-7.6	-7.4	-5.2	-3.1	-9.3
Aeronavegación comercial (pasajeros transportados) (4)	20.5	14.7	26.7	20.3	20	19.5	13.0	9.6	13.8	18.3	6.8
Ferrovionario (carga transportada)	13.6	30.5	22.1	21.6	10.2	19.5	17.9	14.0	17.0	11.8	31.9
Aeronavegación comercial (carga transportada) (4)	3.5	-14.1	2.9	-3.1	-6.1	7.0	11.1	18.2	11.9	-1.6	-3.0
Peaje en rutas nacionales (Vehículos pasantes por categoría) (5)	7.0	10.7	6.8	8.2	4.6	5.6	9.9	6.3	7.2	5.3	7.7
Servicio telefónico básico. Cantidad de llamadas urbanas.	9.8	11.8	11.3	10.9	9.8	13.3	14.4	16.6	14.8	11.1	13.9

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

(2) Incluye las empresas: Trenes de Bs. As S.A., Transportes Metropolitanos Gral. Roca S.A., Metrovías S.A., Transportes Metropolitanos Gral. San Martín S.A., Ferrovías S.A.C., 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.

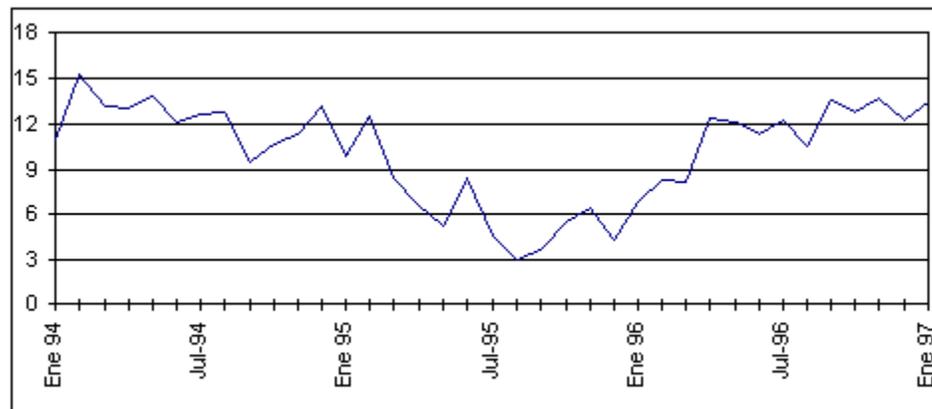
(4) Solo se consideran las empresas de bandera nacional que ofrecen servicios de cabotaje.

(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 Abra SACV, Caminos del Río Uruguay S.A. y Red Vial Centro S.A.

Fuentes: Secretaría de Energía y Puertos, Secretaría de Obras Públicas y Transporte, Unidad de Coordinación del Programa de Reestructuración Ferroviaria, Comisión Nacional de Transporte Ferroviario, Encuesta INDEC, Comisión Nacional del Transporte Automotor, Dirección Nacional de Transporte Aerocomercial, Órgano de Control de Concesiones Viales, Órgano de Control de la Red de Accesos a Bs As, Autopistas Urbanas S.A.

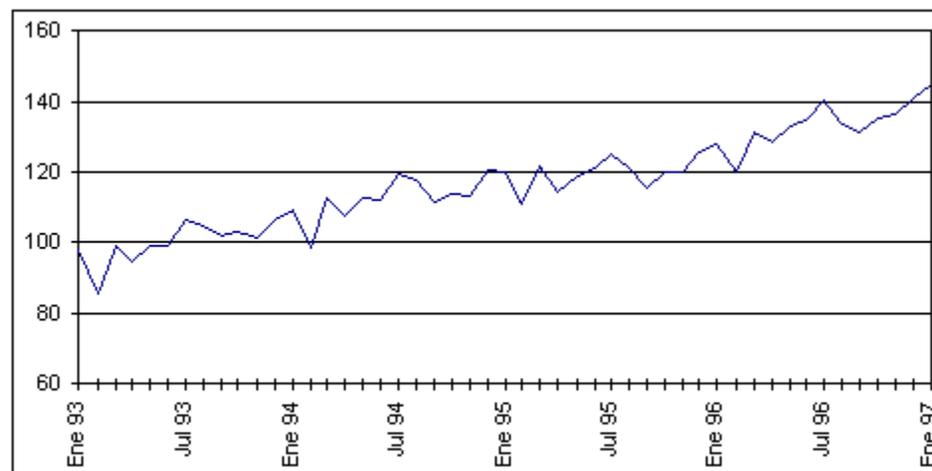
[Volver](#)

GRAFICO 1.3
Indicador sintético de servicios públicos
Variaciones interanuales



[Volver](#)

GRAFICO 1.4
Indicador sintético de servicios públicos
1993 = 100



[Volver](#)

INVERSION

Inversión Interna Bruta Fija a Precios de 1986. Cuarto Trimestre y Año 1996

La estimación provisoria de la Inversión Interna Bruta Fija (IIBF), medida en precios de 1986, indica un crecimiento interanual de 21,6% en el **cuarto trimestre** de 1996. Este aumento se basa en la expansión de sus dos principales componentes: la construcción (19,8%), que tuvo otro significativo repunte luego de las caídas registradas desde el segundo trimestre de 1995 hasta el segundo trimestre de 1996, y maquinaria y equipo (23,5%), que ya había registrado elevadas tasas de variación interanual en el segundo y en el tercer trimestre.

El componente nacional de la inversión en maquinaria y equipo se expandió 10,1% interanual en el cuarto trimestre, mientras que la inversión en bienes de capital importados aumentó 29,0%. El incremento de la inversión en equipo nacional, a su vez, se explica por el crecimiento de la inversión en equipo de transporte (10,9%), y maquinarias, equipos y otros (9,5%). [Cuadro 2.1](#)

En el **año 1996**, la variación interanual de la IIBF arrojó un resultado positivo de 8,1% a pesar de la contracción del 15,7% registrada en el primer trimestre. El alza fue producto del incremento del 15,8% en maquinaria y equipo y una pequeña suba anual de la construcción (1,2%). La recuperación de maquinaria y equipo ([Gráfico 2.1](#)) comenzó en el segundo trimestre y estuvo liderada por la importación de bienes de capital, que creció 19,7% en el año, y por la inversión en material de transporte (11,0%). Los aumentos de la construcción, en cambio, mostraron un retardo con respecto al rubro anterior y se manifestaron a partir del tercer trimestre, hecho que derivó en una tasa de crecimiento reducida para el conjunto del año 1996.

Si bien no se han recuperado aún los niveles de inversión de 1994, se observa en el [Gráfico 2.2](#) una tendencia creciente en el cociente IIBF/PIB a lo largo de 1996. También en el [Gráfico 2.3](#) puede observarse que se retomó el sendero de crecimiento previo a la recesión de 1995. Este desempeño positivo de la inversión se ve favorecido por un contexto en el cual se produce la recomposición de los depósitos del sistema financiero, con el consiguiente efecto descendente sobre las tasas de interés y disponibilidad de crédito para el sector privado. La entrada de capitales extranjeros bajo la forma de préstamos, de inversión de cartera o de inversión directa refuerza este movimiento, alentada a su vez por la abundante liquidez internacional y la estabilidad de precios y del tipo de cambio nominal.

Las series trimestrales (con estacionalidad y desestacionalizadas) y anuales de la Inversión Interna Bruta Fija para los años 1980-95 se presentan en el apéndice estadístico, en los Cuadros A.2.1 a A.2.3.

Construcción

Este componente de la IIBF mostró una significativa suba de 19,8% en el cuarto trimestre de 1996, consolidando un cambio notorio en la tendencia ([Cuadro 2.2](#)). Este incremento se basa en importantes mejoras en los indicadores disponibles sobre las ventas al mercado interno de insumos de amplia utilización en la construcción. En particular, los despachos de cemento tuvieron un elevado crecimiento (23,6%) luego de las fuertes caídas consecutivas que se registraron a partir del segundo trimestre de 1995 y la modesta alza interanual registrada en el tercer

trimestre de 1996 (2,4%). Continuaron expansivas las producciones de hierro redondo (37%) y pinturas (16,1%), así como las ventas de vidrios (11,3%). Se contrajeron, por el contrario, las ventas de asfalto (-3,6%) y de tubos sin costura (-12,4%).

El buen desempeño en los últimos dos trimestres determinó que en el año la inversión en construcción se expandiera el 1,2%.

Las perspectivas favorables para la inversión en construcción pueden percibirse también en el mercado de **préstamos hipotecarios**, que está muy relacionado con la actividad sectorial. En el [Gráfico 2.4](#) y el [Cuadro 2.3](#) se encuentran la evolución mensual y trimestral de los créditos hipotecarios y totales otorgados por el sistema financiero².

El total de nuevos préstamos hipotecarios otorgados en el cuarto trimestre de 1996, \$1.100,8 millones, representó el 4,3% de los préstamos totales (hipotecarios y otros). Además el stock total de préstamos hipotecarios existente a fines de diciembre de 1996 representaba el 19% y 23%, respectivamente, del stock de préstamos totales (hipotecarios y otros) en pesos y dólares.

Del [Cuadro 2.3](#) se desprende que las variaciones interanuales de los préstamos hipotecarios continuaron siendo mucho más dinámicas que las del total de préstamos. En el cuarto trimestre de 1996 los préstamos hipotecarios en dólares crecieron el 38,9% interanual, mientras que el total de préstamos hipotecarios otorgados lo hizo en 32,9%.

En el [Gráfico 2.4](#) se observa el efecto de la crisis en el sistema financiero a lo largo de 1995 y su posterior recuperación durante 1996, al tiempo que se profundiza la diferencia en la distribución por tipo de monedas. A fines de 1996 sólo el 8% había sido acordado en pesos. Es de esperar que con el lanzamiento de nuevas líneas de préstamos en pesos esta estructura por monedas cambie significativamente dado el reducido diferencial de tasas. Por otra parte, las tasas de interés de los créditos hipotecarios continuaron con un comportamiento ligeramente decreciente, considerando un período más largo de tiempo.

La información sobre préstamos hipotecarios otorgados por el Banco Hipotecario Nacional (B.H.N.) denota un incremento de 182,1% en los importes en el cuarto trimestre de 1996 con respecto a igual fecha de 1995 ([Cuadro 2.4](#)) resultado de una gran expansión de 245,2% en las operaciones individuales y de 25% en las obras. En cuanto al número de operaciones, se observa que las individuales se incrementaron en 219,7%, mientras que en el mismo período las obras lo hicieron en 175,1%. [Gráfico 2.5](#)

En el [Cuadro 2.5](#) se observa que el número de **escrituras anotadas** en el Registro de la Propiedad Inmueble de la ciudad de Buenos Aires creció el 12,3% interanual durante el cuarto trimestre. A su vez, en el mes de enero de 1997 se encontraban un 21,4% por encima de las de enero de 1996. [Gráfico 2.6](#)

El Banco Hipotecario Nacional implementó también una Operatoria de Titulización de Hipotecas (OTH), mejorando las condiciones de financiación y alentando la construcción. Durante 1996 emitió bonos titulizados de hipotecas por un valor de U\$S 93 millones y 75 millones en pesos (esta última forma parte de una colocación que ascendería en total a aproximadamente \$193 millones).

Equipo Durable de Producción de Origen Nacional

Automotores En el cuarto trimestre se mantuvo el crecimiento de las ventas de vehículos (7,3%), con un cierto cambio en el comportamiento con respecto a los trimestres anteriores. Por un lado se recuperaron las ventas de automóviles (27,1%), que venían cayendo desde el cuarto trimestre de 1994, y por el otro se redujeron las ventas de vehículos para carga y pasajeros (-3,7%) que habían crecido considerablemente en los dos trimestres anteriores. Los utilitarios volvieron a experimentar una caída significativa (-22,1%). En el acumulado del año las ventas de automotores al mercado interno crecieron 1,2% debido a que si bien disminuyeron las de automóviles (-4,6%) y utilitarios (-12,5%), crecieron las ventas de vehículos de carga y pasajeros (36,2%). La creciente integración con los países del Mercosur ha incidido en el perfil productivo y en la comercialización de los bienes durables que produce el sector, determinando un mayor comercio y una mayor especialización productiva.

Tractores Las buenas condiciones para el sector se mantuvieron durante todo el año 1996, observándose un alza de las ventas de producción nacional al mercado interno de 61,1% interanual en el cuarto trimestre y 116,4% a nivel anual. Cabe recordar que las ventas totales de estos bienes de capital, incluidas las importaciones que se comentan en el párrafo siguiente, crecieron aún más, dada la sostenida demanda agrícola.

Maquinaria, equipo y otros Por carecerse de información más precisa, en el cuarto trimestre se utilizó para este grupo la tasa de variación del Estimador Mensual Industrial (EMI), observándose una expansión interanual de 9,5%. En el año la variación acumulada alcanzó al 3,8%.

Equipo Durable de Producción Importado

En el **cuarto trimestre** de 1996 se observa un alza interanual considerable de las importaciones de bienes de capital por tercer período consecutivo. El aumento de 31,8%, que elevó las importaciones a U\$S 1.661 millones, implicó un avance de la participación de estos bienes sobre el total importado a 25,8%. En el acumulado del año esta participación resultó ser del 23,8%, algo superior al registro de 1995 (23,6%) pero todavía por debajo de la alcanzada en 1994 (27,8%) ([Gráfico 2.7](#)).([Cuadro 2.6](#))

En los [cuadros 2.7](#) y [2.8](#) se detallan las importaciones de bienes de capital por sectores de destino correspondientes a los **totales anuales** de 1995 y 1996. Pueden desprenderse de ellos las siguientes observaciones:

- Las importaciones totales de bienes de capital crecieron el 19,0% en 1996.
- Todos los sectores productivos y de servicios incrementaron las compras externas de este tipo de bienes, reduciéndose sólo las del rubro Resto sin clasificar.
- La industria manufacturera disminuyó levemente su participación (38,3%), creciendo ligeramente por debajo del total (17,5%). Los rubros más demandados fueron, dentro de los más significativos en lo que hace a valor importado, equipos de oficina y cálculo, máquinas y aparatos con funciones especiales, aparatos para pulverizar líquidos, bombas aspirantes, centrífugas y elevadoras de líquidos y buques de pesca.
- Se mantuvieron muy firmes las importaciones realizadas por el sector de Transporte y el sector agropecuario, las que aumentaron 35,4% y 71,8% respectivamente. El primero se destacó por las compras de vehículos automotores para el transporte de mercancías o materiales y el

segundo por las mayores adquisiciones de tractores, segadoras y otras máquinas cosechadoras.

- Otro sector que incrementó considerablemente sus compras externas fue el minero (47,3%), aunque es baja su participación (0,4% en 1996).

¹ La presente estimación de la inversión interna bruta modifica hacia arriba las cifras difundidas en el comunicado de la Secretaría de Programación Económica del mes de febrero de 1997, ya que se cuenta con información más actualizada de las importaciones de bienes de capital.

² La fuente de información es la encuesta implementada por el BCRA mediante la Com. "A"2097 que a partir de junio de 1993 recaba estadísticas de las tasas de interés activas por tipo de operatoria y los montos transados mensualmente.

ANEXO 2.1

Observaciones al Cuadro 2.8

Las cifras de 1995 y 1996 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 aproximadamente a un 74,3% y 76,6% del valor importado en los años 1995 y 1996 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 electró-genos, 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, en base a 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.

[Volver](#)

CUADRO 2.1
INVERSIÓN BRUTA INTERNA FIJA A PRECIOS DE 1986 (1)
Variación Porcentual

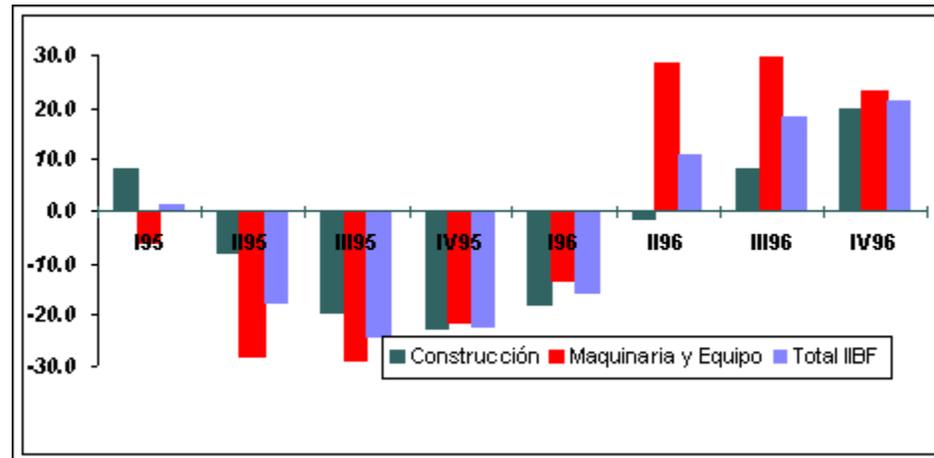
Componentes	I95/	II95/	III95/	IV95/	1995/	I96/	II96/	III96/	IV96/	1996/
	I94	II94	III94	IV94	1994	I95	II95	III95	IV95	1995
Construcción	8.3	-7.8	-19.4	-22.6	-11.1	-18.0	-1.6	8.3	19.8	1.2
Maquinaria y Equipo	-5.7	-28.2	-29.0	-21.6	-21.4	-13.1	28.5	29.5	23.5	15.8
Nacional	-4.0	-30.4	-29.9	-27.9	-24.1	-12.3	16.5	15.5	10.1	7.1
Equipo de Transporte	-8.0	-43.9	-44.8	-38.6	-35.7	-14.1	27.5	24.6	10.9	11.0
Automotores	-10.7	-47.4	-49.0	-43.7	-39.7	-22.7	14.6	11.5	7.3	1.2
Tractores	-10.2	-48.7	-34.3	-16.5	-30.2	53.7	191.9	165.3	61.1	116.4
Otros Transportes	17.6	-4.2	-10.6	-7.3	-2.2	15.2	26.4	24.8	3.7	17.2
Maquinaria, Equipo y Otros	0.3	-13.8	-9.9	-15.5	-10.2	-10.5	7.7	8.0	9.5	3.8
Importado	-6.4	-27.1	-28.5	-18.6	-20.2	-13.5	34.6	36.4	29.0	19.7
TOTAL IIBF	1.1	-17.6	-24.3	-22.1	-16.3	-15.7	11.0	18.5	21.6	8.1

(1) Estimaciones sujetas a revisión.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

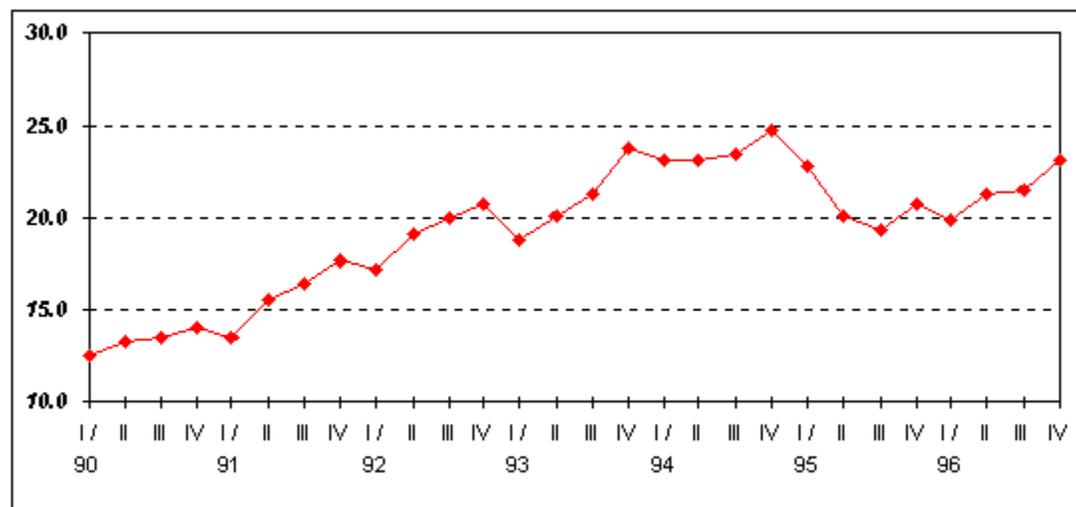
[Volver](#)

GRAFICO 2.1
INVERSION BRUTA INTERNA FIJA A PRECIOS DE 1986
Variación trimestral



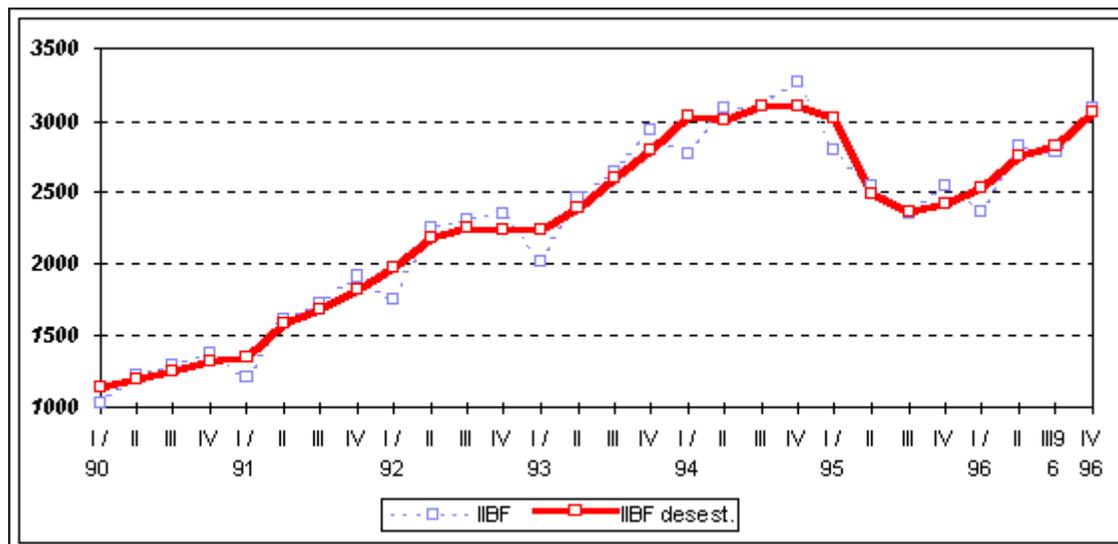
[Volver](#)

GRAFICO 2.2
IIBF/PIB



[Volver](#)

GRAFICO 2.3
Inversión bruta interna fija
Miles de pesos de 1986



[Volver](#)

CUADRO 2.2
INDICADORES DE INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN A PRECIOS DE 1986 (1)
VENTAS AL MERCADO INTERNO
Variación Porcentual

Indicadores	I95/	II95/	III95/	IV95/	1995/	I96/	II96/	III96/	IV96/	1996/
	I94	II94	III94	IV94	1994	I95	II95	III95	IV95	1995
Cemento	5.5	-9.3	-22.0	-28.9	-14.3	-26.6	-15.0	2.4	23.6	-5.7
Vidrios	22.5	-13.4	-15.5	-14.7	-6.6	-19.7	20.1	15.9	11.3	5.7
Hierro redondo p/hormigón (2)	8.8	-9.4	-12.5	-19.0	-8.9	-2.3	14.4	39.7	37.0	21.8
Tubos sin costura	73.3	34.2	-2.9	0.6	22.1	-34.5	-9.3	-16.0	-12.4	-19.1
Pinturas p/construcción (2)	-19.2	-47.0	-29.5	-23.5	-29.0	4.6	54.2	25.1	16.1	21.3
Asfalto	-8.5	-15.7	-26.7	-24.7	-19.1	0.5	11.6	7.8	-3.6	3.5

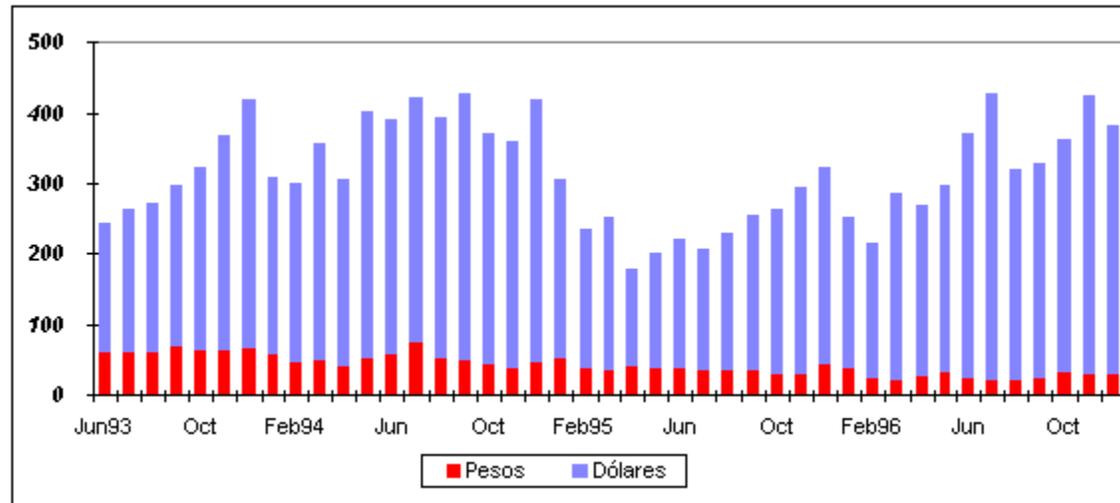
(1) Estimaciones sujetas a revisión.

(2) Datos de producción.

Fuente: Secretaría de Programación Económica.

[Volver](#)

GRAFICO 2.4
OTORGAMIENTO DE PRESTAMOS HIPOTECARIOS
POR EL SISTEMA FINANCIERO
En millones



[Volver](#)

CUADRO 2.3
OTORGAMIENTO DE PRESTAMOS HIPOTECARIOS Y TOTALES (1)
Variaciones porcentuales interanuales

Período	Préstamos Hipotecarios			Préstamos Totales		
	Pesos	Dólares	Total	Pesos	Dólares	Total
III94	-7.5	67.4	49.6	5.9	16.7	9.1
IV94	-32.3	11.0	3.3	3.2	10.0	5.3
I95	-18.3	-17.9	-18.0	-4.5	26.3	4.4
II95	-20.3	-49.8	-45.6	-16.6	-12.6	-15.4
III95	-40.2	-45.4	-44.7	-23.3	-13.3	-20.1
IV95	-19.0	-24.0	-23.4	-24.0	-16.5	-21.6
I96	-30.3	0.0	-4.9	-20.2	-23.0	-21.1
II96	-27.5	77.9	56.0	-5.0	4.4	-1.9
III96	-32.2	73.1	56.3	5.2	9.9	6.8
IV96	-10.3	38.9	32.9	5.0	11.8	7.4

(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.

[Volver](#)

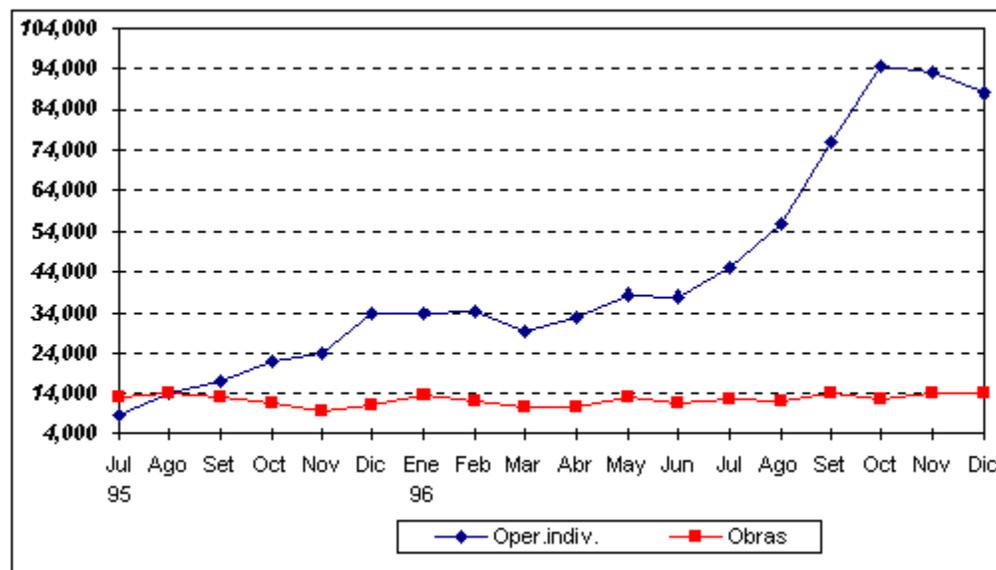
CUADRO 2.4
OTORGAMIENTO DE PRESTAMOS HIPOTECARIOS POR EL BANCO HIPOTECARIO NACIONAL
Importes en miles de pesos

Período	Operaciones individuales		Obras		Totales	
	N°	Importe	N°	Importe	N°	Importe
Julio 95	191	8,398	199	12,957	390	21,355
Agosto	390	13,800	269	13,756	659	27,556
Setiembre	536	17,123	258	13,133	794	30,256
Octubre	742	21,872	220	11,338	962	33,210
Noviembre	855	24,099	130	9,601	985	33,700
Diciembre	1173	33,901	196	11,210	1369	45,112
Enero 96	1162	33,649	302	13,546	1464	47,195
Febrero	1202	34,391	320	12,046	1522	46,437
Marzo	1071	29,392	556	10,711	1627	40,103
Abril	1231	33,102	518	10,383	1749	43,484
Mayo	1544	38,543	579	12,836	2123	51,379
Junio	1513	38,033	265	11,348	1778	49,381
Julio	1699	44,742	396	12,399	2095	57,142
Agosto	1860	55,903	417	12,094	2277	67,997
Setiembre	2453	76,166	486	13,765	2939	89,930
Octubre	3015	94,433	409	12,569	3424	107,003
Noviembre	2985	93,127	476	13,997	3461	107,124
Diciembre	2857	88,159	617	13,740	3474	101,899

Fuente: Banco Hipotecario Nacional.

[Volver](#)

GRAFICO 2.5
OTORGAMIENTO DE PRESTAMOS POR EL BANCO HIPOTECARIO NACIONAL
En miles de pesos



Obras: Módulo II, Financ. de Emprendimientos, Fuerzas Armadas, Municipios, Otras obras.

Operaciones de créd. individuales: Préstamos TIAVI, Nuevo acceso inmediato, Acceso inmediato, Otros.

Fuente: BHN.

[Volver](#)

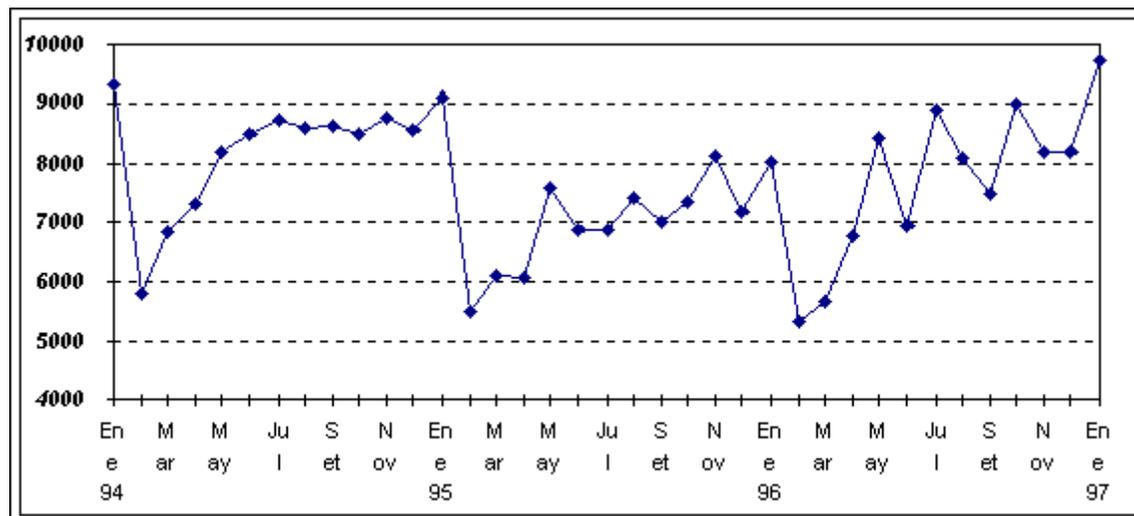
CUADRO 2.5
ESCRITURAS ANOTADAS EN EL REGISTRO DE LA PROPIEDAD INMUEBLE
Cantidad

Período	Cdad. de Buenos Aires	Variación % interanual
Diciembre 95	7163	-16.3
Enero 96	8007	-12.0
Febrero	5343	-3.0
Marzo	5677	-7.0
Abril	6767	11.0
Mayo	8417	11.3
Junio	6929	0.9
Julio	8914	30.0
Agosto	8084	9.1
Setiembre	7490	6.8
Octubre	9006	22.9
Noviembre	8177	0.7
Diciembre	8200	14.5
Enero 97	9724	21.4

Fuente: Banco Hipotecario Nacional sobre la base del Registro de la Propiedad Inmueble.

[Volver](#)

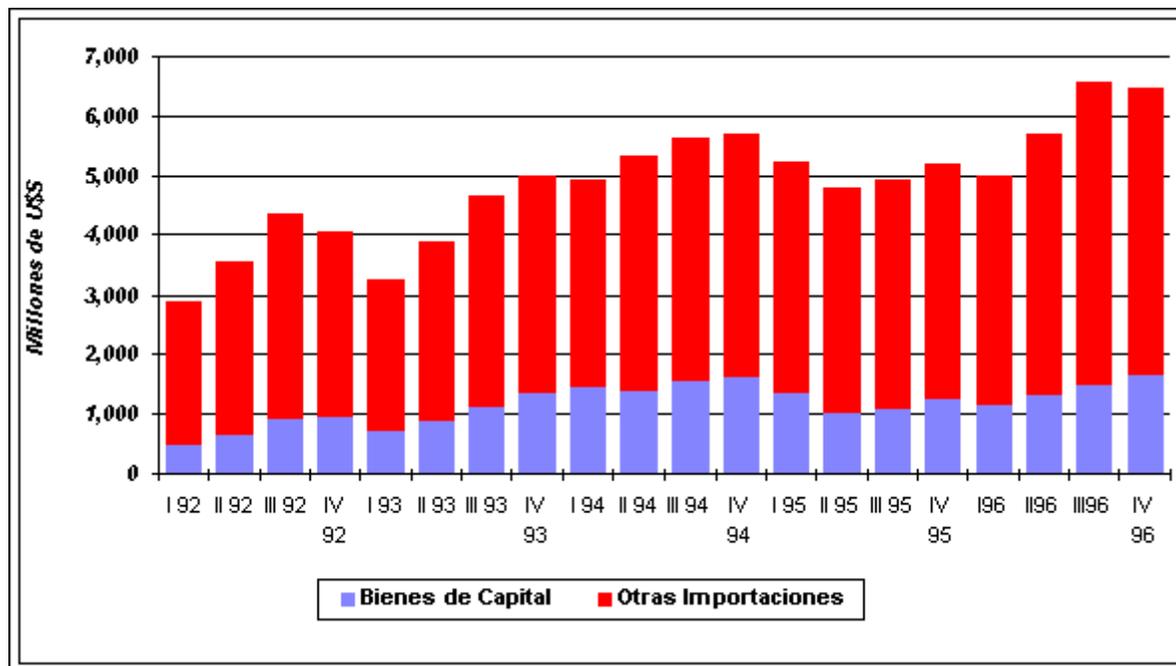
GRAFICO 2.6
Escrituras anotadas en el Registro de la Propiedad
Ciudad de Buenos Aires



Fuente: BHN.

[Volver](#)

GRAFICO 2.7
IMPORTACIONES TOTALES Y DE BIENES DE CAPITAL



[Volver](#)

CUADRO 2.6
INDICADORES DE MAQUINARIA Y EQUIPO DE PRODUCCIÓN NACIONAL A PRECIOS DE 1986 (1)
VENTAS AL MERCADO INTERNO
Variación Porcentua

Indicadores	I95/	II95/	III95/	IV95/	1995/	I96/	II96/	III96/	IV96/	1996/
	I94	II94	III94	IV94	1994	I95	II95	III95	IV95	1995
Maquinaria y Equipo de Producción Nacional	-4.0	-30.4	-29.9	-27.9	-24.1	-12.3	16.5	15.5	10.1	7.1
Equipo de Transporte	-8.0	-43.9	-44.8	-38.6	-35.7	-14.1	27.5	24.6	10.9	11.0
Automotores:	-10.7	-47.4	-49.0	-43.7	-39.7	-22.7	14.6	11.5	7.3	1.2
Automóviles	-6.1	-38.6	-47.2	-42.9	-35.8	-28.7	-6.3	-3.6	27.1	-4.6
Utilitarios	-24.0	-55.4	-55.1	-53.7	-48.7	-14.5	6.7	-19.0	-22.1	-12.5
Carga y pasajeros	-7.0	-71.0	-57.1	-39.4	-46.3	-21.5	149.7	107.7	-3.7	36.2
Tractores	-10.2	-48.7	-34.3	-16.5	-30.2	53.7	191.9	165.3	61.1	116.4
Otros Transportes	17.6	-4.2	-10.6	-7.3	-2.2	15.2	26.4	24.8	3.7	17.2
Maquinaria, Equipo y Otros	0.3	-13.8	-9.9	-15.5	-10.2	-10.5	7.7	8.0	9.5	3.8

(1) Estimaciones sujetas a revisión.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

[Volver](#)

CUADRO 2.7
IMPORTACIONES DE BIENES DE CAPITAL POR SECTOR PRODUCTIVO (1)
Monto, participación y variación porcentual

	1995		1996		Variac. %
	Miles de U\$S	Partic. %	Miles de U\$S	Partic. %	1996/95
Total importaciones	4,745,649	100.0	5,645,781	100.0	19.0
Agro	150,274	3.2	258,226	4.6	71.8
Industria Manufacturera	1,838,865	38.7	2,160,933	38.3	17.5
Electricidad, gas y agua	334,490	7.0	385,043	6.8	15.1
Construcción	357,734	7.5	419,501	7.4	17.3
Transporte	686,667	14.5	929,967	16.5	35.4
Comercio, banca y seguros	403,893	8.5	463,559	8.2	14.8
Comunicaciones	685,863	14.5	752,263	13.3	9.7
Salud	153,729	3.2	165,624	2.9	7.7
Investigación	31,427	0.7	34,147	0.6	8.7
Minería	16,384	0.3	24,127	0.4	47.3
Resto sin clasificar	86,323	1.8	52,390	0.9	-39.3

(1) Cifras sujetas a revisión.

Fuente: INDEC.

[Volver](#)

Cuadro 2.8
Importaciones anuales de Bienes de Capital
Miles de dólares

	1995		1996		Var. 96/95
	Monto	Partic. %	Monto	Partic. %	%
Total General	4745649	100.00	5645781	100.00	19.0
Agro	150274	3.17	258226	4.57	71.8
Ganado bovino vivo p/ reproducción.	175	0.00	233	0.00	33.3
Arados.	184	0.00	318	0.01	72.8
Sembradoras, plantadoras, transplantadoras, distribuidoras de fertilizantes y esparcidoras de abonos.	4113	0.09	10638	0.19	158.6
Escarificadoras, cultivadoras, desbrozadoras y gradas.	2148	0.05	2578	0.05	20.0
Otras máquinas agrícolas y hortícolas, p/cultivar o preparar la tierra, rodillos p/céspedes y terrenos de deportes.	1229	0.03	1721	0.03	40.0
Segadoras - trilladoras.	35046	0.74	73273	1.30	109.1
Otras máquinas cosechadoras y trilladoras, segadoras (excepto cortadoras de césped) prensa p/ paja y forraje.	39629	0.84	48851	0.87	23.3
Aventadoras y máquinas similares p/ la limpieza de semillas, granos o legumbres secas y seleccionadoras de huevos, frutas y otros productos agrícolas.	7738	0.16	9596	0.17	24.0
Máquinas p/ ordeñar.	1301	0.03	1392	0.02	6.9
Otras máquinas y aparatos de lechería n.e.p.	4243	0.09	4073	0.07	-4.0
Otras máquinas y aparatos p/ la agricultura, horticultura, avicultura y apicultura.	8593	0.18	7927	0.14	-7.8
Tractores de rueda.	35615	0.75	85246	1.51	139.4
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	5862	0.12	6912	0.12	17.9
Herramientas de mano.	794	0.02	938	0.02	18.2
Bombas aspirantes, centrífugas y elevadoras de líquidos.	2718	0.06	3791	0.07	39.5
Grupos electrógenos c/ motores de combustión interna c/ émbolo.	885	0.02	739	0.01	-16.5

Industria Manufacturera.	1838865	38.75	2160933	38.28	17.5
Sierras de mano (no mecánicas) y hojas p/ sierras de mano y mecánicas.	1244	0.03	1461	0.03	17.5
Herramientas de mano, lámparas de soldar, yunques, prensas de mano, etc.	14116	0.30	15311	0.27	8.5
Calderas generadoras de vapor de agua o de vapores de otras clases.(excepto p/ calefacción central).	6423	0.14	25811	0.46	301.8
Aparatos auxiliares p/ calderas generadoras de vapor, condensadores p/ máquinas de vapor y grupos motores.	1594	0.03	2125	0.04	33.3
Máquinas de vapor de agua u otros vapores, sin ó con caldera propia y sus partes,n.e.p.	98	0.00	118		20.2
Partes y piezas, n.e.p.de turbinas de vapor	0	0.00	295	0.01	-
Motores de combustión interna	10537	0.22	16612	0.29	57.7
Motores y generadores de corriente continua.	147225	3.10	9035	0.16	-93.9
Motores eléctricos excepto de corriente continua.	42882	0.90	60070	1.06	40.1
Generadores de corriente alterna.	4267	0.09	1737	0.03	-59.3
Otros grupos electrógenos	0	0.00	89087	1.58	-
Prensas, estrujadoras y demás aparatos empleados en viticultura, sidrería, preparación de jugos de frutas e industrias similares.	1957	0.04	2661	0.05	36.0
Máquinas de coser.	6771	0.14	12800	0.23	89.1
Máquinas y aparatos para el hilado de materias textiles, sintéticas y artificiales.	1400	0.03	2941	0.05	110.1
Máquinas y aparatos para la preparación de materias textiles, sintéticas y artificiales n.e.p.	15526	0.33	26756	0.47	72.3
Máquinas para la hilatura y el retorcido de materias textiles, máquinas p/ bobinar (incluidas las canilleras) y devanar materias textiles.	9392	0.20	13315	0.24	41.8
Telares.	2522	0.05	9031	0.16	258.2

[Continúa](#)

[Volver](#)

MERCADO DE TRABAJO

I. Puestos de trabajo y remuneraciones promedio en 1996

La información básica a partir de la cual se elaboran las series presentadas en esta sección proviene de las declaraciones juradas presentadas por las empresas al Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones¹.

Desde la vigencia del Sistema en julio de 1994, se han incorporado trabajadores asalariados correspondientes a diversas cajas previsionales provinciales de empleados públicos (Catamarca en agosto de 1995, Santiago del Estero en septiembre de 1995, Salta en agosto de 1996 y Mendoza en octubre de 1996) y trabajadores asalariados del sector agrícola-ganadero antes comprendidos en los convenios de corresponsabilidad gremial que caducaron en diciembre de 1995.

Comparación anual de puestos de trabajo y remuneración promedio

Las empresas contribuyentes al S.I.J.P. declararon, durante el año 1996, un promedio mensual de 3.766.800 trabajadores asalariados, registrándose un incremento del 3% con respecto al año anterior, que equivale aproximadamente a 112.800 puestos de trabajo asalariados declarados. Asimismo, la remuneración promedio mensual² fue de \$ 930 para el año 1996, lo que implica una disminución de 1,3% con respecto a 1995.

Tanto el incremento en los puestos de trabajo como la caída en la remuneración promedio parecen ser consecuencias de la extensión de la cobertura del Sistema hacia los sectores agrícola-ganaderos que se encontraban comprendidos en los convenios de corresponsabilidad gremial y hacia los asalariados del sector público de las provincias de Catamarca, Mendoza, Salta y Santiago del Estero. El impacto en la remuneración promedio resultante del ingreso al Sistema de estos trabajadores tiende a disminuir la remuneración en aquellas provincias en las que el sector agrícola-ganadero tiene mayor envergadura y a aumentarla en las que predomina el sector público.

En los [Cuadros 3.1](#) y [3.2](#) se presentan los puestos de trabajo declarados y sus remuneraciones promedio por Sector de actividad económica y Jurisdicción geográfica, respectivamente.

Los diferentes comportamientos registrados en los **puestos de trabajo** de cada uno de los sectores de actividad, permiten distinguir que:

los sectores en los que el aumento supera significativamente el promedio han sido Agricultura, caza, silvicultura y pesca, Administración pública, Servicios personales, Electricidad gas y agua, Servicios inmobiliarios y a las empresas y Comunicaciones.

los sectores que registraron caídas importantes en los puestos de trabajo declarados han sido los de Material de transporte y los de Bancos y Seguros.

La caída de la **remuneración promedio** aparece asociada al sector agrícola-ganadero, a la Administración pública, a Servicios personales y a Transporte y almacenaje, y ha sido parcialmente compensada con incrementos en Explotación de minas y canteras, Comunicaciones, Bancos y seguros, Derivados del petróleo y Químicos, y Otras industrias.

A nivel jurisdiccional, se destacan los aumentos en las remuneraciones en Catamarca (9,3%), San Juan (3,1%) y Santiago del Estero (2,1%). Las disminuciones más relevantes se registran en las provincias de Chaco (-11,2%), Jujuy (-6,3%), La Pampa (-7,3%) y Tierra del Fuego (-5,3%).

Los cambios en los puestos de trabajo impactan en forma diferente según la ubicación geográfica de los mismos, ya que están relacionados con las estructuras económicas provinciales. En tal sentido, es importante detallar que:

las provincias de Catamarca, Mendoza, Santiago del Estero y Salta, son aquellas en las que el número adicional de puestos de trabajo se corresponde con la incorporación, total o parcial, de los empleados públicos provinciales. En las primeras tres este cambio conlleva un incremento de la remuneración promedio.

Catamarca constituye un caso particular ya que, siendo el salario mayor en el sector privado que en el público (excepto el sector agrícola-ganadero) registró un aumento significativo de puestos de trabajo en la construcción asociado a las tareas preliminares de las explotaciones mineras, con un impacto positivo en la remuneración.

las provincias en las que decrece el número de puestos declarados son Chubut, Tierra del Fuego, Neuquén y San Luis (16,8%, 8,3%, 6,0% y 0,6% respectivamente). En cuanto a la remuneración promedio, el comportamiento es dispar: Chubut y Neuquén presentan aumentos en tanto que en Tierra del Fuego disminuye la remuneración promedio. Es importante señalar que en los últimos dos trimestres se observa una caída generalizada en la declaración de puestos de trabajo de la provincia de Chubut.

Sector privado no agrícola

A los fines de evaluar los cambios producidos en el tiempo para un subconjunto homogéneo de puestos de trabajo declarados, en el [Cuadro 3.3](#) se han excluido del total el Sector Agropecuario y el Sector Administración Pública, a la vez que se han agrupado los restantes sectores en productores de bienes y productores de servicios.

Se observa que la declaración de los puestos de trabajo del Sector privado no agropecuario cayó un 1,2% en 1996 con un nivel de retribución igual al de 1995. La disminución de los puestos de trabajo declarados de los sectores productores de bienes no agropecuarios es mayor que la de los sectores productores de servicios privados, en tanto que las remuneraciones promedio se incrementaron entre los primeros (1,06%) y cayeron levemente entre los segundos (-0,52%).

Con el propósito de analizar las diferencias en las distribuciones de las remuneraciones de los distintos sectores, en los [Gráficos 3.1](#) y [3.2](#) se han representado sus cuartiles para el mes central de cada trimestre a partir de 1994, agrupando los sectores de actividad en Productores de

bienes no agropecuarios y en Productores de servicios privados.

Se observa que los sectores Productores de servicios privados presentan una distancia intercuartílica (entre el primer y tercer cuartil) notablemente inferior a los Productores de bienes (Gráfico 3.1), es decir que, en conjunto ellos poseen una menor dispersión de sus remuneraciones y, por consiguiente, menores remuneraciones promedio.

El análisis de las remuneraciones promedio de los sectores productores de servicios privados (Cuadro 3.1) ponen en evidencia la necesidad de analizar por separado las distribuciones de las remuneraciones de los sectores Financiero y de Comunicaciones y del Resto de los servicios privados, los que se reflejan en los [Gráficos 3.3](#) y [3.4](#). Se observa que los terceros cuartiles del Resto de los servicios privados se ubican prácticamente en el nivel de los primeros cuartiles de los sectores Bancos y seguros y Comunicaciones.

Al analizar estas diferencias debe tenerse en cuenta que dentro del Resto de los sectores productores de servicios privados se encuentran Salud y Educación privadas, en las que se registra una importante cantidad de puestos con un reducido número de horas de trabajo.

II. La desocupación en el aglomerado Gran Buenos Aires.

La estimación de la tasa de desocupación del GBA para octubre de 1996 es de 18,8%. La suba de 1,4 puntos porcentuales desde octubre de 1995 se debió exclusivamente al alza en la tasa de actividad (de 44,2% a 44,9%) ya que la tasa de empleo no varió en ese período (36,5%). No obstante, entre los ocupados, aumentó el porcentaje de subocupados en ese período, tanto demandante de más horas (del 7,8% al 8,5%) como no demandantes (de 4,8% al 5,3%).

El aumento en la tasa de actividad fue más marcado entre las mujeres (de 33,2% a 34,2%) que entre los hombres (de 56,1% a 56,6%). Por consiguiente la tasa de desocupación específica aumentó más entre las mujeres (de 20,1% a 21,9%) que entre los hombres (de 15,6% a 16,7%).

La tasa de desocupación entre los jefes de hogar es menor a la del promedio y también aumentó menos entre octubre de 1995 y octubre de 1996 (de 11,7% a 12,3%). Por consiguiente, la participación de los jefes de hogar en el total de desocupados disminuyó (del 32,4% al 31,0%).

Resulta de interés analizar, entre los desocupados del GBA aquéllos que son jefes de hogar con hijos, ya que éste es un subconjunto que tiene mayores responsabilidades en el sostén del hogar. Por ello, en los cuadros de esta sección se destacan dos categorías entre los desocupados: 1) los jefes de hogar con al menos un hijo, y 2) los jefes de hogar sin hijos y los desocupados que no son jefes de hogar.

En el [Cuadro 3.4](#) se presenta la participación de cada uno de estos subgrupos en la población total, en la población económicamente activa y en la población desocupada, así como las tasas específicas de actividad, empleo y desocupación abierta.

Se observa que los jefes de hogar con al menos un hijo, que constituyen el 18,8% de la población total, tienen una tasa de actividad (83,2%) y de empleo (73,6%) muy superior a los trabajadores de la segunda categoría, como es lógico dadas sus responsabilidades en la manutención de

hijos. Asimismo, la tasa de desocupación correspondiente a este grupo es prácticamente la mitad de la del segundo grupo, lo que también es consonante con su responsabilidad materna o paterna.

Resulta de interés reconocer el perfil socio-demográfico de los desocupados clasificados de acuerdo al mencionado criterio.

Como se observa en el [Cuadro 3.5](#), entre los desocupados que son jefes de hogar con hijos predominan, básicamente, varones de mayor edad y con menor nivel educativo que en el resto de los desempleados. Las tasas específicas de desocupación que superan al promedio (11,6%) se encuentran en los siguientes subgrupos: las mujeres, los mayores de 44 años y aquellos que no accedieron al ciclo secundario.

Los jefes de hogar sin hijos y los no jefes de hogar, en cambio, se distribuyen de manera más pareja en cuanto al sexo, aunque son más jóvenes y tienen mayor nivel educativo. Las tasas específicas de desocupación de los que tienen hasta 24 años y de aquellos que han completado el nivel primario sin finalizar el secundario, son las que superan al promedio de este grupo (22,7%).

Con el fin de complementar la descripción de ambos sub-conjuntos también se seleccionaron dos características del desempleo: las limitaciones para encontrar empleo⁴ y el tiempo de búsqueda de trabajo ([Cuadro 3.6](#)).

Con respecto a la primera, se observa que más del 90% de los entrevistados respondió afirmativamente a la alternativa "no hay trabajo en general", independientemente de su posición en el hogar. Las restricciones declaradas con mayor frecuencia por los jefes con hijos se vinculan con la edad y con la percepción que la experiencia laboral adquirida no concuerda con los requerimientos del mercado de trabajo.

En cambio, los jefes de hogar sin hijos y los no jefes consideran que sus mayores dificultades se relacionan con la falta de vinculaciones para acceder a un empleo, y en menor medida, con la edad y falta de experiencia.

El período de búsqueda está abierto en seis categorías, entre un mes y más de un año, en las que se agrupan los desocupados según el tiempo que llevan buscando empleo. Se observa que 55,8% de los jefes con hijos no supera los tres meses de búsqueda mientras que 38,9% de los mismos llevan más de seis meses de búsqueda. Estos porcentajes se invierten en el caso del resto de los desempleados.

Pareciera ser que aquellos jefes de hogares que tienen hijos son menos selectivos en la búsqueda, por lo que consiguen emplearse en menor tiempo, en tanto que los jefes que no tienen hijos y los no jefes, se permiten extender el tiempo de búsqueda.

Evolución de la pobreza en el Gran Buenos Aires

En esta sección se presentan datos sobre la evolución de la pobreza en el Gran Buenos Aires entre 1988 y octubre de 1996, utilizando los dos enfoques habituales en este campo: el de la Línea de pobreza (LP) y el de Necesidades Básicas Insatisfechas (NBI)⁶. Según el primero de ellos, el 20,1% de los hogares del Aglomerado del Gran Buenos Aires estaban debajo de la línea de pobreza en octubre de 1996 (0,5 puntos porcentuales más que en la medición anterior de mayo de 1996), mientras que según el enfoque de las NBI, el 12,6% estaban en condiciones de pobreza estructural (0,6 puntos porcentuales más que en la medición anterior). Como se explica más adelante, el enfoque LP mide las

variaciones en las condiciones de pobreza en el corto plazo, mientras que el NBI apunta principalmente a reflejar las condiciones de pobreza en el largo plazo, también llamadas de pobreza estructural.

Según los resultados que arroja la EPH ([Cuadro 3.7](#)) para el total del Aglomerado del Gran Buenos Aires (que incluye la Capital Federal y 19 partidos del GBA), los hogares por debajo de la línea de pobreza aumentaron en 1,9 puntos porcentuales entre la onda de octubre de 1995 y la de octubre de 1996. Los valores de la nueva medición en hogares y población de octubre de 1996 confirman la continuidad de la tendencia ascendente que se registraba desde octubre de 1994. A pesar de ello, los niveles de pobreza de la fecha más reciente continúan siendo ostensiblemente inferiores a los vigentes en los picos hiperinflacionarios de 1989 y 1990. En mayo de 1988, los niveles de pobreza en hogares y población superaban en 2,5 y en 2,0 puntos porcentuales a los respectivos registros de octubre de 1996.

Por su parte, el porcentaje de hogares indigentes ([Cuadro 3.8](#)) aumentó en 0,7 puntos porcentuales con respecto a octubre de 1995, si bien se mantiene constante respecto de mayo de 1996 (5,5%).

En lo que se refiere a la distribución geográfica, si se tiene en cuenta solamente los 19 partidos del Gran Buenos Aires, se confirma la continuidad en el aumento de los hogares bajo la línea de pobreza, alcanzando en octubre de 1996 un 26,6%, superior al 23,9% de octubre de 1995. Dentro de ese total, el porcentaje de hogares indigentes era del 7,3% en octubre de 1996, similar al 7,2% de la medición anterior, correspondiente a mayo de 1996.

Dentro de la misma área, pero tomando únicamente la zona "Gran Buenos Aires 2" el 33,5% de los hogares estaban debajo de la línea de pobreza en octubre de 1996 contra el 31,0% del año anterior. Esta tendencia se verifica en menor grado en los hogares indigentes, ya que el porcentaje de octubre de 1996 continúa siendo 9,9%, como en mayo de 1996.

La continuidad de la tendencia ascendente observada entre las últimas mediciones de la proporción de hogares bajo la línea de pobreza está asociada al incremento de los precios de los alimentos críticos que componen la Canasta Básica Alimentaria. Algunos productos cuyos precios se incrementaron fuertemente durante 1996 son la leche fresca, el queso fresco, los huevos y el aceite. Lo mismo ocurrió, aunque en menor escala, con las galletitas, especialmente las dulces, el pollo, otros quesos, la manteca, los dulces (de leche, de batata), algunas frutas (manzana, naranja y banana), la batata, la lechuga, los tomates al natural y el azúcar. Fuera de la Canasta Básica Alimentaria, durante 1996 se registraron importantes aumentos en el precio del transporte de corta distancia y en menor escala en los servicios de electricidad y teléfono. Otros factores que pueden haber afectado la medición a través de los ingresos declarados son el incremento en la tasa de desempleo (casi la mitad de los desocupados provienen de hogares medidos como pobres y esta tendencia está en aumento) y el incremento en la tasa de subocupación horaria.

El otro enfoque habitualmente utilizado en las mediciones sobre pobreza es el de las necesidades básicas insatisfechas. La pobreza medida con este enfoque varía entre un mínimo de 11,5% en octubre de 1995 y un máximo de 19,5% (octubre de 1988). El [Cuadro 3.9](#) muestra un crecimiento de 1,1 puntos porcentuales entre octubre de 1995 y octubre de 1996. Para interpretar mejor estos resultados debe tenerse en cuenta que el 55,9% de los hogares NBI de octubre de 1996 presenta condiciones sanitarias precarias y el 23,0% tiene hacinamiento crítico.

El promedio de personas por hogar es de 4,6 en aquellos que se encuentran por debajo de la línea de pobreza y de 5,0 en aquellos que registran NBI, mientras que en el total de hogares es de 3,3.

En cuanto a las características del principal perceptor de ingresos de los hogares bajo la línea de pobreza puede señalarse lo siguiente: a) tres de cada cuatro principales perceptores son varones, con una tendencia a que aumente el peso de las mujeres (en octubre de 1996 el 26,8% de los principales perceptores son mujeres), b) algo menos de la mitad tienen edades medianas, entre 35 y 54 años, c) casi el 70% tiene un nivel educativo entre primaria completa y secundaria incompleta, d) en cuanto a la condición de actividad, algo más de la mitad son asalariados, con una tendencia a que disminuya el peso de los jubilados (en octubre de 1996 el 17,5% de los principales perceptores eran jubilados).

Si se compara con las características del principal perceptor del total de hogares, los de hogares bajo la línea de pobreza se diferencian en: a) un mayor peso de los varones, b) mayor importancia del tramo 35-54 años, c) un mayor peso del nivel educativo primario completo y secundario incompleto, y d) semejante participación de asalariados, pero menor peso de los jubilados.

1 La descripción del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones fué publicada en el Informe Económico N° 16, de abril de 1996, y las series retrospectivas por jurisdicción geográfica y sector de actividad se presentan en el apéndice estadístico.

2 Incluye aguinaldo.

3 Se ha seleccionado el mes que se ubica en el punto medio de cada trimestre con el fin de evitar las distorsiones que ocasiona el pago del aguinaldo en los meses de junio y diciembre y, en algunos casos el impacto que se registra en julio y enero por los pagos diferidos.

4 La pregunta de la que se obtienen estos datos acepta respuestas múltiples, por lo cual los resultados están referidos al porcentaje de respuestas afirmativas.

5 El siguiente análisis fue realizado en la Dirección de Estudios sobre Niveles de Vida y Pobreza de la Dirección Nacional de Programación del Gasto Social.

6 Como se ha advertido en otras oportunidades, se estima que los datos de la Encuesta Permanente de Hogares están afectados por un porcentaje importante de subdeclaración de los ingresos por parte de los hogares. Sin embargo esta información es útil para comparar en el tiempo la evolución de la pobreza.

La medición por línea de pobreza se refiere a los porcentajes de hogares y de personas cuyos ingresos declarados en la EPH se encuentran por debajo de las líneas de pobreza y de indigencia. Línea de indigencia es el valor de una canasta de alimentos compuesta por bienes seleccionados por su

capacidad de cubrir adecuadamente las necesidades nutricionales a un costo mínimo.

Línea de pobreza: corresponde a la línea de indigencia más el valor de un conjunto de bienes y servicios no alimentarios consumidos por los hogares presuntamente más cercanos a la línea de pobreza en base a datos de la Encuesta de Ingresos y Gastos de los Hogares. Se calcula la línea de pobreza de los hogares considerando el consumo diferencial de sus miembros de acuerdo a su edad y sexo, siendo la unidad de consumo la del hombre adulto.

⁷ Gran Buenos Aires 2 es el segundo cordón industrial, y está integrado por los partidos de Almirante Brown, Berazategui, Esteban Echeverría, General Sarmiento, Florencio Varela, La Matanza, Merlo, Moreno, San Fernando y Tigre. Estos partidos son los que tienen las tasas de pobreza más altas, además de ser los más recientemente urbanizados.

⁸ Son considerados hogares NBI aquellos hogares que posean al menos una de las siguientes características: más de 3 personas por cuarto (hacinamiento crítico), que habiten en viviendas inadecuadas (tipo de vivienda), carezcan de baño con arrastre de agua (condiciones sanitarias), que algún niño entre 6 y 12 años no asista a la escuela (asistencia escolar), o que en el hogar haya 4 o más personas por miembro ocupado y cuyo jefe tenga baja educación (capacidad de subsistencia). Este enfoque apunta a la dimensión estructural de la pobreza, permite analizar la problemática de largo plazo, y es el habitualmente utilizado en los mapas de pobreza especialmente útiles a la hora de formular políticas públicas en el campo social.

[Volver](#)

CUADRO 3.1
Puestos de trabajo y remuneración promedio por sector de actividad

Sector de actividad de la empresa	Puestos de trabajo			Remuneración promedio (1)		
	1995	1996	Var. %	1995	1996	Var. %
contribuyente	En miles			En pesos		
Agricultura, caza, silvicultura y pesca	137.6	226.1	64.4%	505.0	462.2	-8.5%
Explotación de minas y canteras	24.7	24.9	0.7%	2,226.4	2,392.0	7.4%
Alimentos, bebidas y tabaco	270.4	267.0	-1.3%	924.1	933.2	1.0%
Textiles y cuero	125.0	123.3	-1.4%	674.6	679.3	0.7%
Madera, papel, imprenta y editoriales	92.4	90.6	-2.0%	1,015.6	1,009.0	-0.7%
Derivados del petróleo y Químicos	126.5	121.6	-3.8%	1,565.9	1,620.5	3.5%
Metálicas básicas, prod. met. excepto maq. y equipos	102.7	100.2	-2.4%	946.8	959.8	1.4%
Material de transporte	62.3	53.6	-13.9%	1,308.4	1,296.8	-0.9%
Maquinarias y equipos	85.7	83.7	-2.4%	1,140.2	1,150.0	0.9%
Otras industrias	63.3	62.0	-2.0%	1,002.8	1,034.8	3.2%
Electricidad, gas y agua	50.1	52.5	4.8%	1,786.3	1,777.9	-0.5%
Construcción	200.3	201.7	0.7%	654.4	650.1	-0.7%
Total Sectores Productores de Bienes	1,287.5	1,340.7	4.1%	977.7	949.4	-2.9%
Com. por mayor	221.1	224.5	1.5%	778.6	791.6	1.7%
Com. por menor	315.5	322.6	2.3%	669.4	658.4	-1.6%
Rest. y hoteles	100.7	101.3	0.5%	537.0	531.3	-1.1%
Transporte y almacenaje	268.3	266.4	-0.7%	969.2	946.9	-2.3%
Comunicaciones	38.9	40.8	5.0%	1,802.7	1,910.5	6.0%
Bancos y seguros	134.9	120.5	-10.7%	1,797.2	1,908.0	6.2%
Servicios inmobiliarios y a las empresas	210.7	221.7	5.2%	836.8	834.8	-0.2%
Adm. pública y defensa y Serv. sociales públicos	257.9	297.8	15.5%	1,253.7	1,224.0	-2.4%
Educación privada	175.1	173.6	-0.8%	617.6	624.5	1.1%

Servicios de salud privados	153.9	153.9	0.0%	803.4	796.5	-0.9%
Otros servicios comunales y sociales	342.5	336.7	-1.7%	922.8	917.0	-0.6%
Servicios personales	93.3	99.7	6.9%	573.4	555.1	-3.2%
Total Sectores Productores de Servicios	2,366.4	2,426.1	2.5%	856.6	843.9	-1.5%
Total	3,653.8	3,766.6	3.1%	942.2	930.0	-1.3%

(1) Promedio mensual, incluye aguinaldo.

Fuente: Secretaría de Programación Económica sobre la base de información del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones.

[Volver](#)

CUADRO 3.2
Puestos de trabajo y remuneración promedio por jurisdicción

Jurisdicción de la empresa contribuyente	Puestos de trabajo			Remuneración promedio (1)		
	1995	1996	Var. %	1995	1996	Var. %
	En miles			En pesos		
Capital Federal	1,260.4	1,246.0	-1.1%	1,195.4	1,205.3	0.8%
Partidos del Gran Buenos Aires	619.2	605.7	-2.2%	911.5	910.7	-0.1%
Resto de Pcia. de Buenos Aires	427.1	455.2	6.6%	834.4	815.0	-2.3%
Catamarca	25.6	44.2	72.9%	697.7	762.4	9.3%
Córdoba	252.3	254.2	0.8%	769.5	757.5	-1.6%
Corrientes	42.0	46.1	9.7%	677.3	649.2	-4.2%
Chaco	33.2	42.7	28.6%	671.6	596.4	-11.2%
Chubut	43.6	36.2	-16.8%	1,065.2	1,084.7	1.8%
Entre Ríos	71.3	75.4	5.7%	652.1	638.2	-2.1%
Formosa	12.1	13.3	10.0%	627.5	627.0	-0.1%
Jujuy	25.3	29.0	14.8%	680.8	637.7	-6.3%
La Pampa	21.4	24.4	14.0%	695.6	645.0	-7.3%
La Rioja	14.7	15.6	6.0%	729.5	727.5	-0.3%
Mendoza	132.4	154.0	16.3%	697.4	701.4	0.6%
Misiones	47.8	49.9	4.5%	663.9	658.6	-0.8%
Neuquén	44.5	41.8	-6.0%	1,056.6	1,059.2	0.2%
Río Negro	48.7	51.7	6.1%	755.1	740.8	-1.9%
Salta	46.2	64.9	40.3%	662.6	646.4	-2.4%
San Juan	39.1	40.2	2.6%	618.1	636.9	3.1%
San Luis	36.2	36.0	-0.6%	780.9	784.5	0.5%
Santa Cruz	20.3	22.1	9.0%	1,248.3	1,242.6	-0.5%
Santa Fe	269.7	278.8	3.4%	739.7	728.3	-1.5%

Santiago del Estero	34.4	53.8	56.6%	672.1	686.6	2.2%
Tierra del Fuego	12.5	11.5	-8.3%	1,360.0	1,287.7	-5.3%
Total	3,653.9	3,766.8	3.1%	942.2	930.0	-1.3%

(1) Promedio mensual, incluye aguinaldo.

Fuente: Secretaría de Programación Económica sobre la base de información del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones.

[Volver](#)

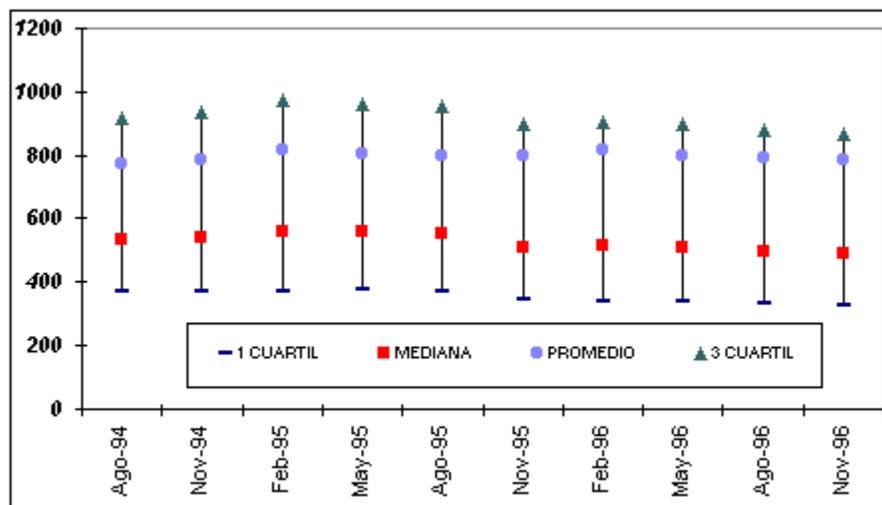
CUADRO 3.3
Comparación anual de puestos de trabajo y remuneraciones promedio

Sector de actividad de la empresa	Puestos de trabajo			Remuneración promedio		
	1995	1996	Var. %	1995	1996	Var. %
contribuyente	En miles			En pesos		
Total Sistema	3,653.9	3,766.8	3.1	942.2	930.0	-1.3
Sectores productores de bienes	1,287.5	1,340.7	4.1	977.7	949.4	-2.9
Sectores productores de servicios	2,366.4	2,426.1	2.5	856.6	843.9	-1.5
Total Privado no agropecuario	3,128.5	3,089.8	-1.2	929.7	930.0	0.0
Sectores productores de bienes no agropecuarios	1,155.5	1,125.2	-2.6	1,031.7	1,042.6	1.1
Sectores productores de servicios privados	1,973.1	1,964.6	-0.4	870.0	865.4	-0.5

Fuente: Secretaría de Programación Económica sobre la base de información del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones.

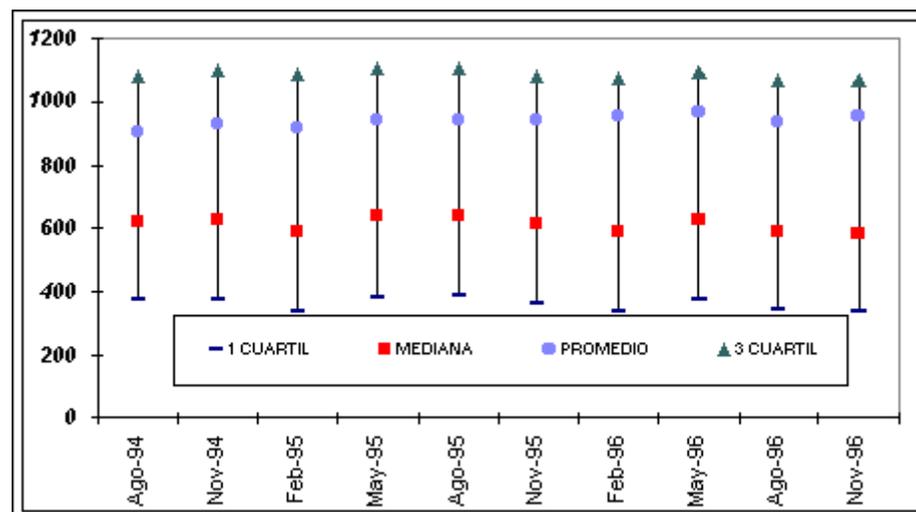
[Volver](#)

GRAFICO 3.1
Puestos de trabajo y remuneración promedio por sector de actividad
Distribución de remuneraciones en Sectores productores de bienes no agropipecuarios



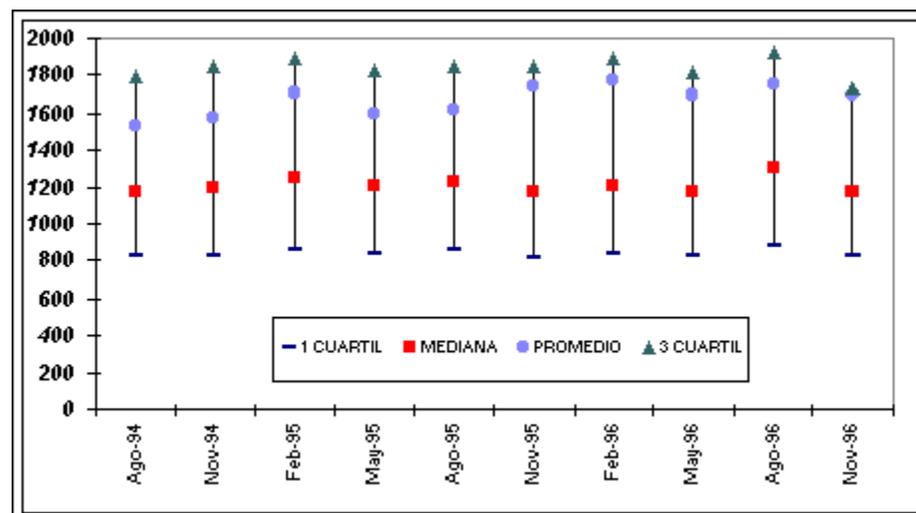
[Volver](#)

GRAFICO 3.2
Puestos de trabajo y remuneración promedio por sector de actividad
Distribución de remuneraciones en los Sectores productores de servicios privados



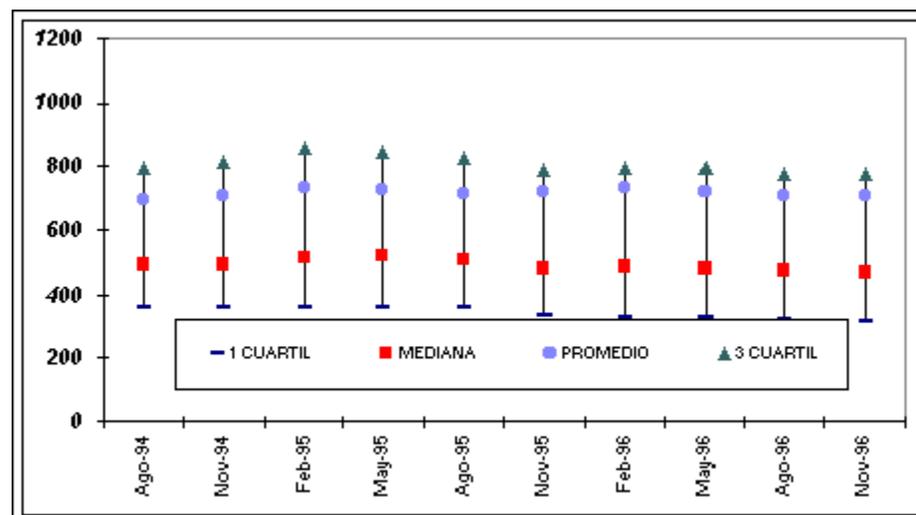
[Volver](#)

GRAFICO 3.3
Puestos de trabajo y remuneración promedio por sector de actividad
Distribución de remuneraciones en Bancos y seguros y Comunicaciones



[Volver](#)

GRAFICO 3.4
Puestos de trabajo y remuneración promedio por sector de actividad
Distribución de remuneraciones en Otros productores de servicios*



[Volver](#)

CUADRO 3.4
DESOCUPADOS G.B.A. - OCTUBRE 1996
Posición en el hogar, distribución porcentual y tasas específicas

<i>En Porcentaje</i>				
		Jefes de Hogar con al menos un Hijo	Jefes de Hogar sin Hijos y No jefes	Total
Población total		18.8	81.2	100.0
Población Económicamente Activa		34.9	65.1	100.0
	Ocupados	38.0	62.0	100.0
	Desocupados	21.5	78.5	100.0
Tasas				
	Tasa de actividad	83.2	36.0	44.9
	Tasa de empleo	73.6	27.8	36.4
	Tasa de desocupación	11.6	22.7	18.8

[Volver](#)

CUADRO 3.5
DESOCUPADOS DEL G.B.A. - OCTUBRE 1996
Posición en el hogar. Distribución porcentual y tasas específicas según características

<i>sociodemográficas de los desocupados</i>						
Características	Distribución Porcentual			Tasas específicas		
sociodemográficas	Jefes de Hogar con al menos un Hijo	Jefes de Hogar sin Hijos y No jefes	TOTAL	Jefes de Hogar con al menos un Hijo	Jefes de Hogar sin Hijos y No jefes	TOTAL
TOTAL	21.5	78.5	100.0	11.6	22.7	18.8
Sexo						
Varones	82.9	45.9	53.9	11.1	22.5	16.8
Mujeres	17.1	54.1	46.1	15.1	22.8	21.9
Edad						
Hasta 24	2.2	50.3	40.0	10.3	34.1	33.2
25 a 44	41.5	29.4	32.0	9.7	17.3	14.2
45 a 59	44.4	13.2	20.0	12.7	17.2	14.7
60 y más	11.9	7.1	8.1	18.8	15.3	16.3
Nivel Educativo						
Hasta primario incompleto	18.0	7.3	9.6	20.3	22.5	21.5
Primario completo	43.7	28.8	32.0	15.0	25.5	21.1
Secundario incompleto	18.0	26.6	24.8	10.5	29.2	22.9
Secundario completo y más	20.2	37.3	33.6	6.5	18.3	14.8

[Volver](#)

CUADRO 3.6
Características del desempleo por posición en el hogar

<i>G.B.A. - OCTUBRE 1996</i>			
Características del desempleo	Distribución Porcentual		
	Jefes de Hogar con al menos un Hijo	Jefes de Hogar sin Hijos y No jefes	TOTAL
TOTAL	21.5	78.5	100.0
<i>Limitaciones percibidas (respuestas afirmativas)</i>			
Por la edad	58.2	37.2	41.7
Por el nivel educativo requerido	22.6	24.0	23.7
Por la experiencia laboral requerida	12.7	35.5	30.6
Porque no hay trabajo en su especialidad	49.3	33.4	36.8
Porque no hay trabajo en general	91.1	91.5	91.4
Porque le faltan vinculaciones	37.0	45.5	43.7
Porque los trabajos están mal pagos	14.0	20.8	19.3
Porque no le alcanza para viajar	30.1	28.9	29.1
Por otras razones	3.7	7.6	6.7
<i>Tiempo de búsqueda</i>			
Hasta 1 mes	37.5	21.7	25.1
más de 1 mes hasta 3 meses	18.3	17.8	17.9
más de 3 mes hasta 6 meses	5.2	4.6	4.7
más de 6 mes hasta 9 meses	14.1	18.7	17.7
más de 9 mes hasta 1 año	11.1	21.0	18.9
más de 1 año	13.7	16.3	15.7

Fuente: Secretaría de Programación Económica con información del INDEC.

[Volver](#)

CUADRO 3.7
PORCENTAJE DE HOGARES Y POBLACIÓN POR DEBAJO DE LA LÍNEA DE POBREZA

Mes de relevamiento	Total Aglomerado del		Partidos del Gran		Partidos del Gran	
	Gran Buenos Aires		Buenos Aires		Buenos Aires 2	
	Hogares	Personas	Hogares	Personas	Hogares	Personas
May-88	22.6	29.9	29.5	37.1	38.1	46.4
May-89	19.7	25.9	24.9	31.6	32.5	39.3
May-90	33.7	42.6	42.8	51.0	48.1	56.7
May-91	21.8	28.8	28.2	35.2	33.1	40.7
May-92	15.1	19.3	19.4	23.5	22.8	26.9
May-93	13.6	17.8	17.7	22.0	21.4	26.2
May-94	11.9	16.1	15.1	19.5	19.5	24.3
May-95	16.3	22.2	21.0	27.0	24.8	32.0
May-96	19.6	26.7	25.3	32.7	31.8	40.1
Oct-88	24.2	32.4	31.0	39.4	39.8	48.6
Oct-89	38.3	47.4	48.0	56.5	56.2	64.3
Oct-90	25.3	33.8	33.7	41.8	40.0	48.3
Oct-91	16.3	21.6	21.2	26.5	25.3	30.8
Oct-92	13.7	17.8	18.0	22.2	20.4	25.4
Oct-93	13.1	16.9	16.6	20.4	21.6	26.2
Oct-94	14.2	19.0	18.2	23.0	23.7	29.1
Oct-95	18.2	24.8	23.9	30.5	31.0	38.1
Oct-96	20.1	27.9	26.6	34.8	33.5	42.4

Fuente: INDEC

[Volver](#)

CUADRO 3.8
PORCENTAJE DE HOGARES POR DEBAJO DE LA LÍNEA DE INDIGENCIA

Mes de relevamiento	Total Aglomerado del Gran Buenos Aires	Partidos del Gran Buenos Aires	Partidos del Gran Buenos Aires 2
May-88	6.0	7.9	10.6
May-89	4.9	6.1	8.2
May-90	9.2	12.3	14.8
May-91	4.0	5.1	6.9
May-92	2.3	2.9	3.3
May-93	2.9	3.5	4.2
May-94	2.6	3.3	4.3
May-95	4.3	5.4	6.2
May-96	5.5	7.2	9.9
Oct-88	7.0	9.4	12.7
Oct-89	10.5	13.7	18.1
Oct-90	3.9	5.1	6.7
Oct-91	2.4	3.1	4.1
Oct-92	2.5	3.3	3.4
Oct-93	3.2	3.9	5.0
Oct-94	3.0	3.7	4.5
Oct-95	4.8	6.4	8.7
Oct-96	5.5	7.3	9.9

Fuente: INDEC

[Volver](#)

CUADRO 3.9
PORCENTAJE DE HOGARES CON NECESIDADES BASICAS INSATISFECHAS
Total Aglomerado Gran Buenos Aires

Mes de relevamiento	Total Aglomerado del Gran Buenos Aires
May-88	15.1
May-89	16.1
May-90	16.2
May-91	15.1
May-92	14.4
May-93	13.7
May-94	15.5
May-95	12.1
May-96	12.0
Oct-88	19.5
Oct-89	17.0
Oct-90	15.8
Oct-91	15.1
Oct-92	14.1
Oct-93	13.1
Oct-94	14.0
Oct-95	11.5
Oct-96	12.6

Fuente: INDEC

[Volver](#)

PRECIOS

I. Evolución de los Principales Indices

Durante 1996 la economía argentina registró los menores niveles inflacionarios desde el comienzo del Plan de Convertibilidad en abril de 1991, ubicándose éstos además entre los más bajos de su historia ([Cuadro 4.1](#)). El Índice de Precios al Consumidor (IPC), diciembre contra diciembre, presentó un leve incremento de 0,1% anual, constituyéndose en el segundo nivel más bajo registrado en la serie de este índice. El primer lugar corresponde a la deflación de 0,7% en 1953, que se produjo en un contexto de congelamiento de precios con el consecuente desabastecimiento parcial de los mercados, diferente al actual en que se registra una total libertad en la fijación de precios. ([Gráfico 4.1](#)).

El Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) presentó una variación del 2,1%, inferior a la del año anterior (5,8%). El nivel alcanzado es uno de los menores de las últimas décadas, ya que sólo se registraron niveles inferiores en 1993 (0,1%) y en 1960 (1,1%) ([Gráfico 4.2](#)).

Por su parte, el Índice del Costo de la Construcción (ICC) tuvo una caída de 2,0%, luego del incremento de 0,8% que tuvo lugar durante el año anterior. Fue ésta la menor inflación anual desde la divulgación de este índice, siendo 1994 el único otro año en que mostró deflación (-1,3%) ([Gráfico 4.3](#)).

En el [Gráfico 4.4](#) se observa claramente la rápida caída que se produce año tras año en los tres índices, desde el año 1991 hasta 1996, tendiendo a un nivel de inflación cercano a cero ([Gráfico 4.4](#)).

Desde el cuarto trimestre de 1994 hasta el tercer trimestre de 1996 se venía observando una recomposición en los precios mayoristas en relación a los minoristas, pero en el último trimestre del año y en enero y febrero de 1997 la situación se revirtió, pasando a ser mayores las variaciones del IPC que las del IPIM. Como se sabe, el IPIM es básicamente un índice de precios de bienes, en su gran mayoría comercializables internacionalmente, mientras que el IPC incluye, además, un conjunto significativo de servicios no comercializables internacionalmente ([Gráfico 4.5](#)). Por ello, esta reversión parece estar reflejando la repercusión del mayor nivel de actividad y de ingresos en la demanda de servicios al consumidor.

En el [Cuadro 4.2](#) se observa la evolución comparada de las tasas de inflación minorista y mayorista de la Argentina con respecto a las registradas en algunas economías latinoamericanas y un grupo de economías con alto grado de desarrollo. En 1996 Argentina tuvo la menor variación en lo que respecta a precios minoristas, seguida por Japón cuya variación fue de 0,6%. En el caso de la inflación mayorista, durante 1996 Argentina estuvo por debajo de Brasil, Chile, México y EEUU, pero por encima de Alemania, Japón y Francia.

Durante el **cuarto trimestre de 1996** el Índice de Precios al Consumidor presentó una variación trimestral del 0,1%, levemente inferior a la registrada el trimestre anterior. Por su parte, el Sistema de Indices de Precios Mayoristas (SIPM) tuvo variaciones negativas en los tres índices que lo componen: el índice de precios internos al por mayor (IPIM) cayó un 0,5%, mientras que el índice de precios internos básicos al por mayor (IPIBM) lo hizo en un 1,9% y el índice de precios básicos del productor (IPBP) en un 2,0%. Desde el primer trimestre de 1994 no se

registraban variaciones negativas trimestrales en estos tres índices. En tanto, el índice del costo de la construcción (ICC) presentó una caída de 0,7%, siendo éste el sexto trimestre consecutivo de deflación en este índice. ([Cuadro 4.3](#)).

El leve incremento del IPC en su nivel general durante el cuarto trimestre del año se explica como resultado de incrementos en Transporte y comunicaciones (8,2%) y en Esparcimiento (1,5%), compensados por las caídas en Alimentos y bebidas (-1,9%), en Indumentaria (-0,3%), en Vivienda (-0,7%) y en Equipamiento del hogar (-0,2%).

La caída del 0,5% registrada durante el cuarto trimestre en el IPIM se debe a la baja de 0,5% en Productos nacionales y de 0,8% en Productos importados. Dentro del componente nacional fue importante la incidencia de los Productos primarios que cayeron un 7,1%.

Finalmente, el ICC registró una variación negativa por debajo de la observada durante el trimestre anterior. Esta caída resulta como consecuencia de bajas en sus tres componentes: Materiales (-0,2%), Mano de obra (-1,0%) y Gastos generales (-1,5%).

La tendencia deflacionaria de los precios al por mayor se atenuó en el primer trimestre de 1997, ya que el IPIM cayó el 0,1%, el IPIBM el 0,2% y el IPBP no registró variación. Lo mismo puede decirse del ICC, que disminuyó el 0,5%. A su vez, el IPC subió el 0,4% en el primer trimestre de 1997, algo más que en el cuarto trimestre de 1996 (0,1%).

II. Índice de Precios al Consumidor

El muy leve incremento interanual de 0,1% en el IPC registrado en el año 1996 fue consecuencia de los aumentos en los capítulos Transporte y comunicaciones (9,2%), Educación (1,0%), Bienes y servicios varios (0,6%) y Esparcimiento (0,1%), los que fueron compensados por caídas en Indumentaria (-3,6%), en Alimentos y bebidas (-1,4%), en Vivienda (-0,9%) y en Equipamiento del hogar (-0,8%). El capítulo Salud se mantuvo sin variación en el año. La baja más importante corresponde a Indumentaria, siendo 1996 el cuarto año en que dicho capítulo presenta una variación negativa. El alza más significativa es la correspondiente a Transporte y comunicaciones, como consecuencia del incremento en las tarifas de transporte ocurrido en el último trimestre del año a raíz del aumento del Petróleo crudo y de los impuestos a los combustibles ([Cuadro 4.4](#)).

Realizando un análisis de la apertura del IPC en bienes, servicios privados y servicios públicos, puede verse que durante el año 1996 los bienes registraron un descenso, por primera vez en los últimos años, de 0,4% ([Cuadro 4.5](#)). Dicha baja fue motivada principalmente por Productos alimenticios e Indumentaria. Dentro del primer grupo de productos se pueden mencionar a Cereales y derivados (-0,6%), con la caída más importante en Harinas de trigo (-20,7%), y a Gaseosas (-11,3%). Dentro del segundo se destacan las caídas en Ropa exterior (-5,2%) y en Calzado (-3,9%), especialmente Calzado para mujer (-14,6%). Todas estas bajas fueron parcialmente compensadas por incrementos en bienes tales como Combustibles y lubricantes (20,8%), Huevos (13,2%), Leche fresca (11,9%) y Aceite mezcla (9,9%).

Los servicios privados presentaron durante el año 1996 un descenso del 0,5%, motivado por bajas en Limpieza de ropa (-3,6%), en Alquiler de la vivienda (-2,2%) y en Servicio de peluquería y cuidado personal (-3,3%). Dentro de los servicios privados se observa un importante aumento en Transporte (turismo) (12,6%), que compensó en parte la baja de otros rubros. Es de destacar la caída interanual observada en el

rubro alquiler (-2,2%), que forma parte del capítulo Vivienda. Desde la implementación del Plan de Convertibilidad es la primera vez que se registra una variación negativa en este rubro, la que puede explicarse como consecuencia de la disminución en el precio de los inmuebles.

Los servicios públicos continúan creciendo más rápidamente que los privados, tendencia ya evidenciada durante los dos años anteriores. Este comportamiento en los servicios públicos se debe principalmente a los incrementos en Omnibus y Trenes de corta distancia, 17,4% y 11,6%, respectivamente. Otros rubros que presentaron aumentos son Electricidad (3,4%) y Teléfono (3,0%). La caída más significativa fue la registrada en Correo (-1,2%).

En el **cuarto trimestre de 1996**, la inflación minorista presentó un aumento de 0,1%, igual al registrado para todo el año. Este incremento trimestral es consecuencia de la fuerte suba en Transporte y comunicaciones (8,2%) y en Esparcimiento (1,5%), compensado por las caídas en Alimentos y bebidas (-1,9%) y en Vivienda (-0,7%). (Cuadro 4.4).

Los bienes presentaron una caída de 0,7%, en la que incidieron especialmente las bajas en Harinas de trigo (-13,4%), en Verduras, tubérculos y legumbres (-20,9%) y en Quesos blandos y untables (-5,5%).

Los servicios privados registraron durante el cuarto trimestre de 1996 un incremento de 0,1%, revirtiendo de esta forma las variaciones negativas de los trimestres anteriores. Este comportamiento hacia el final del año se fundamenta en las subas estacionales de servicios vinculados al rubro Turismo, tales como Transporte (14,6%) y Hotel y excursiones (3,0%).

Por su parte, los servicios públicos en el cuarto trimestre presentaron una variación positiva del 6,3%, ocasionada principalmente por los aumentos en Omnibus y Trenes de corta distancia, 17,4% y 11,6%, respectivamente. Otra suba para destacar es la registrada en el Servicio telefónico (1,7%).

III. Índice de Precios al por Mayor

Durante el año 1996 el **IPIM** presentó un incremento de 2,1% en su nivel general, el **IPIBM** registró una variación positiva de 0,5%, mientras que el **IPBP** se incrementó en un 1,1%. ([Cuadro 4.6](#) y [Gráfico 4.6](#)).

El incremento de 2,1% en el nivel general del IPIM está compuesto por una suba de 2,8% en el componente nacional y una caída de 6,2% en el importado. Dentro del componente nacional ocurrieron alzas tanto en productos primarios (6,3%), como en Manufacturados y Energía eléctrica (1,9%). En los Productos primarios el aumento fue influenciado principalmente por subas en Petróleo crudo y gas natural (34,2%) y en Productos pesqueros (8,1%), mientras que en Productos manufacturados fueron importantes las alzas ocurridas en Productos refinados del petróleo (31,2%), en Productos lácteos (8,5%) y en Máquinas de uso especial (8,6%). La Energía eléctrica registró una variación positiva del 1,0%. Dentro de la baja en productos importados se destacan las que tuvieron lugar en Papel y productos de papel (-24,3%), en Productos agropecuarios y de la silvicultura (-10,6%) y en Productos metálicos básicos (-8,1%).

La variación del IPIBM (0,5%) fue inferior a la del IPIM, explicándose la diferencia básicamente por el componente Manufacturados y

Energía eléctrica donde el IPIBM bajó un 0,3% mientras que el IPIM aumentó un 1,9%. Teniendo en cuenta que la diferencia entre el IPIM y el IPIBM es que el primero incluye impuestos y el segundo no, se comprueba que el aumento del IPIM en 1996 reflejó fundamentalmente los efectos de los cambios impositivos sobre los precios.

Por su parte, el IPBP presentó un incremento inter-anual de 1,1%, consecuencia de una suba de 5,7% en Productos primarios y una baja de 0,1% en Manufacturados y Energía eléctrica. Cabe recordar que este índice no incluye importaciones ni impuestos, y que sus ponderaciones reflejan tanto bienes destinados al mercado interno como al externo.

Durante el **último trimestre de 1996** se observaron variaciones negativas en los tres índices que componen el SIPM. El IPIM disminuyó un 0,5%, el IPIBM lo hizo en un 1,9%, y IPBP en un 2,0%. Además, el único componente de los tres índices que tuvo variación positiva fue el de Manufacturados y Energía eléctrica en el IPIM, reflejando otra vez el efecto de los cambios impositivos. Los descensos más significativos dentro del IPIM ocurrieron en Productos pesqueros (-14,2%) y en Productos agropecuarios (-5,0%). Dentro de este último rubro los Productos agrícolas disminuyeron un 7,8%, mientras que los Productos ganaderos lo hicieron en un 2,8%. Es de destacar la baja en Equipos y aparatos de radio y televisión (-4,4%).

IV. Costo de la Construcción

A lo largo de 1996, el Índice del Costo de la Construcción en el Gran Buenos Aires (ICC) registró una caída de 2,0%, producto de cuatro trimestres de variaciones negativas. Analizando el índice en los tres componentes que lo conforman se observan variaciones negativas en todos ellos: Materiales (-1,2%), Mano de obra (-2,9%) y Gastos generales (-1,7%).

Durante el **cuarto trimestre de 1996**, tanto el nivel general del ICC como todos sus componentes presentaron variaciones negativas. El nivel general registró una caída del 0,7%, superando de esta forma a la disminución del trimestre anterior. El rubro Materiales cayó un 0,2%, mientras que Mano de obra y Gastos generales lo hicieron en un 1,0% y 1,5%, respectivamente. ([Cuadro 4.7](#)).

En el [Gráfico 4.7](#) se observa la tendencia deflacionaria de los tres componentes del ICC, durante los años 1995 y 1996.

V. Precios Internacionales de productos Básicos

En materia de precios internacionales, a lo largo del año 1996 se registra un importante incremento en cereales, productos exportables típicos de la economía argentina, destacándose los aumentos en Trigo y Maíz de 17,0% y 33,1%, respectivamente. Se trata del tercer año consecutivo en que se registran alzas en estos productos agrícolas. ([Cuadro 4.8](#)).

En lo que respecta a los aceites vegetales, se observa un comportamiento similar al del año 1995. Se registraron aumentos en Semilla de soja (17,3%) y en Harina de soja (36,0%), mientras que Aceite de soja y Aceite de palmera disminuyeron en un 11,8% y 15,4%, respectivamente.

El café continua con la tendencia descendente observada durante el año 1995, luego del importante aumento registrado en el año 1994.

Dentro de las Materias primas agrícolas se observan variaciones negativas en Algodón (-18,1%) y Lana fina (-15,0%), mientras que el Tabaco se incrementó en un 15,7%.

En lo que respecta a Metales y minerales, se observan caídas en Cobre (-21,5%), en Aluminio (-16,5%) y en Níquel (-8,8%), en tanto que el Mineral de hierro tuvo una variación positiva de 7,4% a lo largo del año 1996.

El Petróleo crudo tuvo un incremento del 20,5% en el año 1996. Este comportamiento repercutió en el Índice de Precios al Consumidor de nuestro país, impactando sobre el capítulo de Transportes y comunicaciones, siendo éste el que mayor incremento registró a lo largo del año. Por su parte, el Gas natural se incrementó en un 2,0%.

VI. Indices de Precios del Comercio Exterior

El índice de precios de las exportaciones del tercer trimestre de 1996 presenta una baja de 1,4% con respecto al trimestre anterior, mientras que el índice de precios de las importaciones registra una reducción del 1,1%. Se observa que el índice de precios de las exportaciones revierte la tendencia alcista que venía manteniendo en los anteriores trimestres del año. Al realizar la comparación de los resultados del tercer trimestre de 1996 con igual período del año anterior se observa un incremento de 7,9% en el índice de precios de exportación y una caída de 0,4% en el índice de precios de importación. Como consecuencia de esto, el índice de términos del intercambio presentó una alza de 8,4% con respecto a igual trimestre del año anterior. ([Cuadro 4.9](#)).

En el [Cuadro 4.10](#) se presenta el cálculo de la ganancia (o pérdida) del intercambio. Para ello, primero se computa el poder de compra de las exportaciones, concepto que tiene en cuenta tanto los efectos de la variación de las exportaciones a precios constantes (de 1993) como el de los términos de intercambio, el cual mide el poder de compra de cada unidad exportada. Se observa que mientras las exportaciones a precios constantes aumentaron en 51,3% en el período 1990-1995, el poder de compra de las exportaciones aumentaron en 72,7%. [Gráfico 4.8](#)

Para el cómputo de las ganancias del intercambio se resta al poder de compra en dólares de 1993 las exportaciones en dólares de 1993. Se obtiene así una medida (en dólares de 1993) del efecto de la variación en los términos del intercambio en comparación con los términos de intercambio que prevalecían en 1993. Se observa en el cuadro que los años 1990, 1991 y 1992 presentan pérdidas mientras que los años 1994 y 1995 registran ganancias en relación con 1993.

En definitiva, el cuadro refleja un progresivo aumento en el poder de compra de las exportaciones argentinas. En relación con 1993, los menores términos de intercambio de 1990, por ejemplo, implicaron una pérdida del intercambio de 1375,3 millones de dólares de 1993. En cambio, los mejores términos de intercambio de 1995 implicaron una ganancia del intercambio en relación con 1993 de 346,8 millones de dólares de 1993.

En los Cuadros A.4.11 y A.4.12 se observan los índices de precios de las exportaciones y las importaciones en su nivel general y desagregado

por grupos de productos. En el caso de las exportaciones (A.4.11) puede verse cómo se fueron incrementando los precios desde el año 1991 en adelante tanto en su nivel general como en el resto de sus componentes (Productos primarios, Manufacturas de origen agropecuario y Manufacturas de origen industrial), excepto en Combustibles en donde ocurrió el proceso opuesto. En el caso de las importaciones (A.4.12), el índice de precios en su nivel general fue disminuyendo hasta 1993, luego revirtió su tendencia y comenzó a incrementarse. Analizando las variaciones anuales de los índices de precios de sus componentes desde el año 1990 hasta 1995 se observa que el de los Bienes de capital se incrementó hasta 1993, luego del cual permaneció relativamente constante. El de Combustibles y lubricantes disminuyó marcadamente a lo largo de todo el período, el de Piezas y accesorios aumentó constantemente, mientras que los Bienes intermedios se comportaron de la misma forma que el nivel general y el de Bienes de consumo tuvo una tendencia claramente creciente, con algunas caídas transitorias.

Durante el **tercer trimestre de 1996** el índice de precios de las exportaciones en su nivel general cayó 1,4% en relación con el segundo trimestre, mientras que el de las importaciones lo hizo en un 1,1%. En el caso de las exportaciones la caída se explica por las variaciones negativas registradas en Manufacturas de origen agropecuario (-0,5%) y de origen industrial (-0,4%), si bien estas fueron compensadas parcialmente por incrementos en Productos primarios (1,9%) y en Combustibles (0,1%). En cuanto a los productos que componen el índice de importaciones se observan variaciones positivas en: Bienes de capital (1,3%), Combustibles y lubricantes (11,5%), Piezas y accesorios para bienes de capital (1,6%) y Bienes de consumo (1,5%). El único grupo de productos dentro de importaciones que presenta variación negativa es el de Bienes intermedios (-7,3%).

[Volver](#)

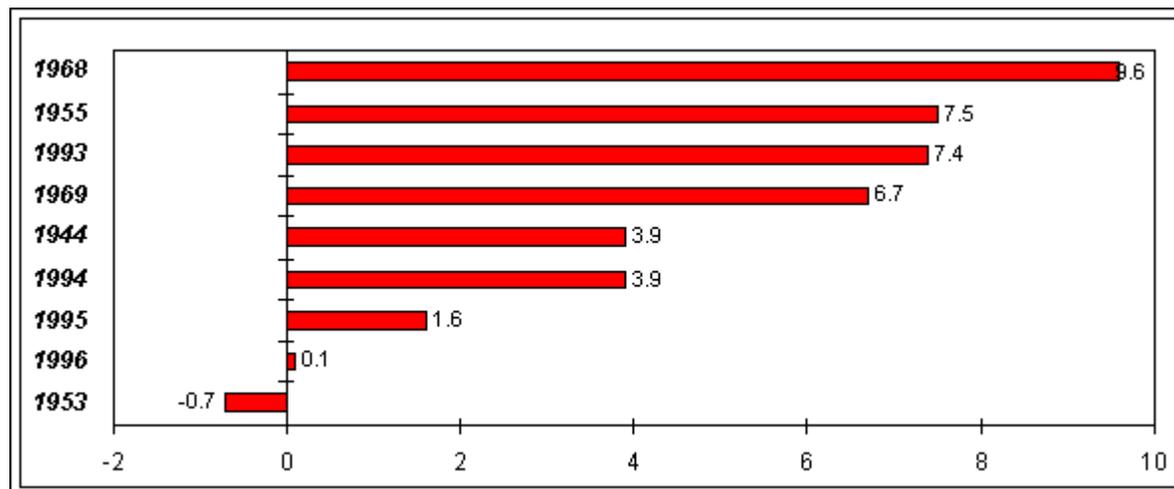
CUADRO 4.1
Tasas de Inflación Anual Diciembre contra diciembre, en %

	IPC	IPIM	IC Constr.
1991	84.0	56.7	72.5
1992	17.5	3.2	25.8
1993	7.4	0.1	14.0
1994	3.9	3.0	-1.3
1995	1.6	5.8	0.8
1996	0.1	2.1	-2.0

Fuente: INDEC.

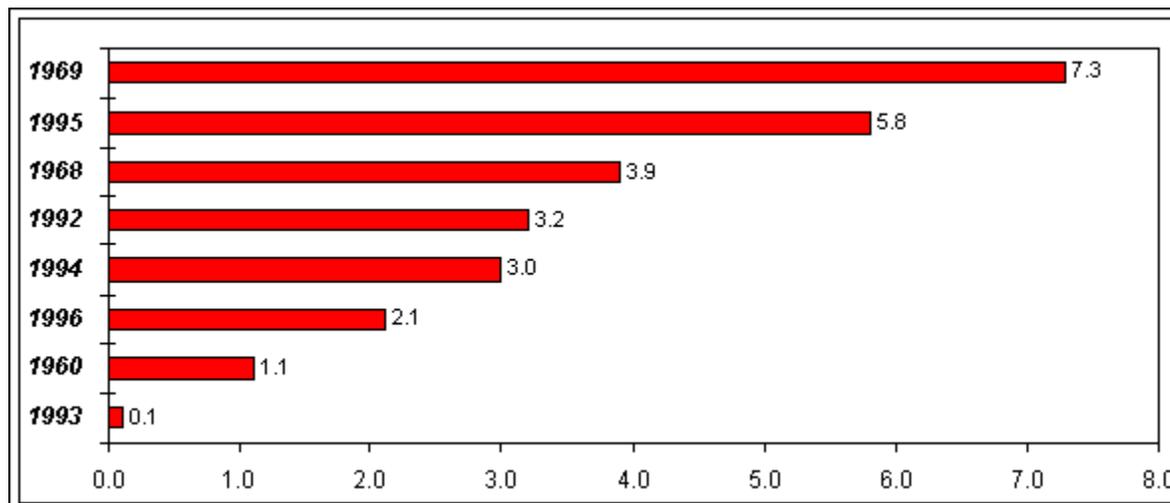
[Volver](#)

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



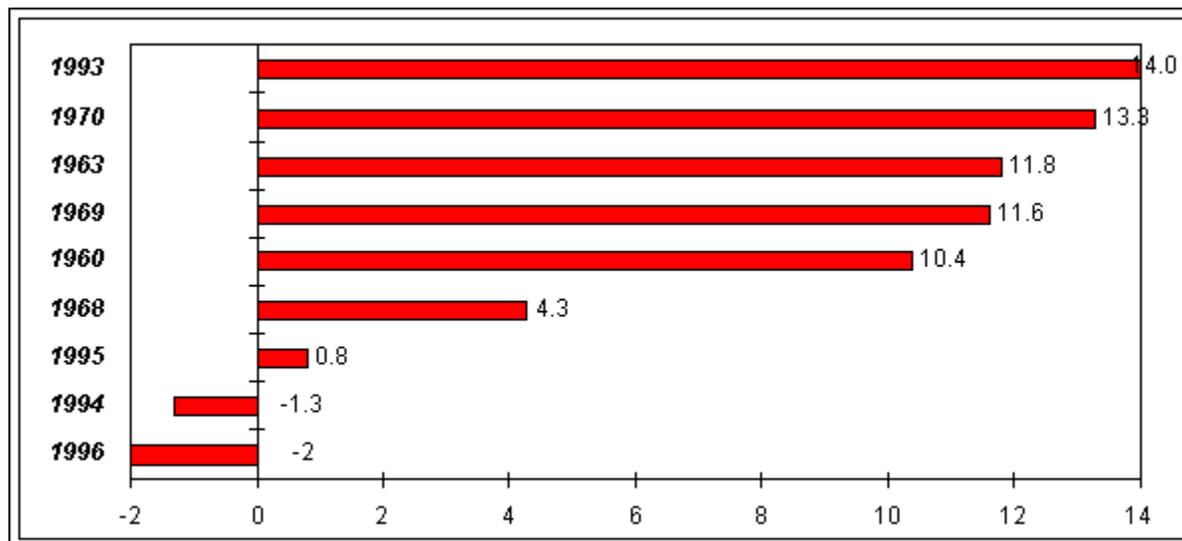
[Volver](#)

GRAFICO 4.2
IPIM: Años con Menores Tasas de Inflación en la Serie Histórica
(Variación del índice entre diciembre, en %)



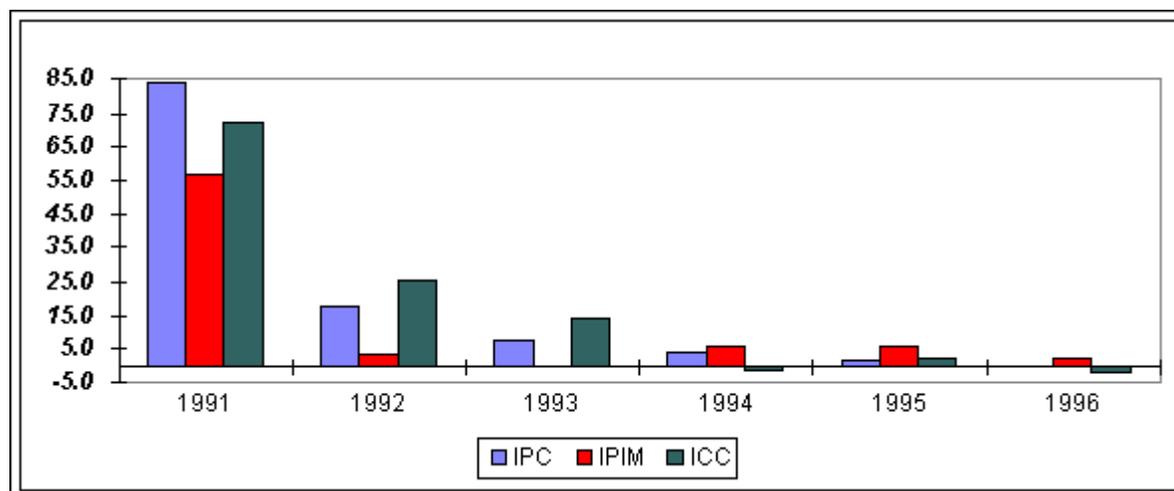
[Volver](#)

GRAFICO 4.3
ICC: Años con Menores Tasas de Inflación en la Serie Histórica
(Variación del índice entre diciembre, en %)



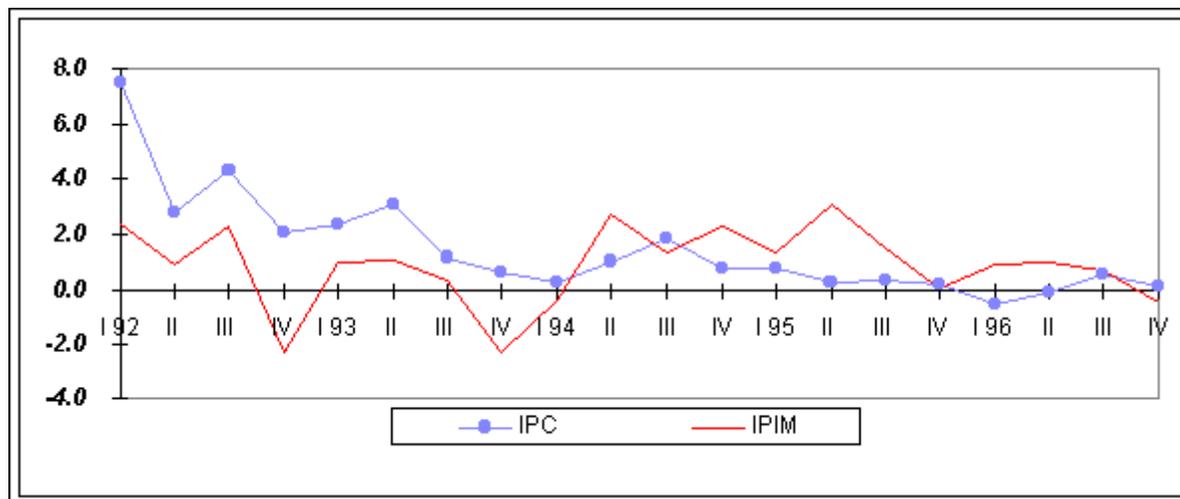
[Volver](#)

GRAFICO 4.4
Tasas de inflación anual. Entre diciembre, en %.



[Volver](#)

GRAFICO 4.5
TASAS DE VARIACION TRIMESTRAL DE LOS INDICES DE PRECIOS MINORISTAS Y MAYORISTAS



[Volver](#)

CUADRO 4.2
TASAS DE INFLACION ANUAL COMPARADAS PRECIOS AL CONSUMIDOR
Tasas de variación anual. Entre diciembre, en %

Periodo	Argentina	Brasil	Chile	México	EE.UU.	Alemania	Japón	Francia
1991	84.0	493.8	18.7	18.8	3.1	4.2	2.7	3.1
1992	17.5	1150.2	12.7	11.9	2.9	3.7	1.0	2.0
1993	7.4	2488.6	12.2	8.0	2.7	3.7	1.2	2.1
1994	3.9	929.3	9.0	7.0	2.7	2.7	0.7	1.6
1995	1.6	22.0	8.1	53.5	3.0	1.8	-0.3	2.1
1996	0.1	9.2	6.6	27.7	3.3	1.4	0.6	1.7
PRECIOS MAYORISTAS								
<i>Tasas de variación anual. Entre diciembre, en %</i>								
Periodo	Argentina	Brasil	Chile	México	EEUU	Alemania	Japón	Francia
1991	56.7	470.4	15.9	11.0	-2.3	2.6	-1.6	-3.3
1992	3.2	1154.4	9.2	10.5	1.4	0.5	-1.3	-1.5
1993	0.1	2638.8	7.0	4.6	0.7	-0.1	-4.3	-2.2
1994	3.0	857.7	7.8	8.7	-8.7	0.7	9.2	1.9
1995	5.8	6.4	7.6	58.6	2.2	-0.6	-0.3	2.0
1996	2.1	8.1	3.4	25.6	2.8	0.5	0.9	-3.5

Fuente: FMI, The Economist y Fundación Getulio Vargas.

[Volver](#)

CUADRO 4.3
Indices de precios
Tasas de variación trimestral, en % (1)

	IPC	IPIM	IP Combinado (2)	IPIBM	IPBP	IC Construcción
I - 93	2.3	1.0	1.6	n/d	n/d	2.2
II - 93	3.1	0.4	1.7	1.0	1.3	-0.1
III - 93	1.2	0.2	0.7	0.1	0.3	3.4
IV - 93	0.6	-1.5	-0.5	-1.6	-1.3	1.8
I - 94	0.2	-1.0	-0.4	-0.8	-1.0	-0.8
II - 94	1.0	2.3	1.7	2.4	2.4	-0.3
III - 94	1.8	0.4	1.1	0.4	0.3	-0.9
IV - 94	0.8	1.3	1.0	1.3	1.3	0.7
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	-0.9
II - 96	-0.1	1.0	0.4	1.2	1.5	-0.2
III - 96	0.6	0.7	0.7	0.5	0.6	-0.3
IV - 96	0.1	-0.5	-0.2	-1.9	-2.0	-0.7
I - 97	0.4	-0.1	0.2	-0.2	0.0	-0.5

(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.

Fuente: INDEC.

[Volver](#)

CUADRO 4.4
CAPITULOS DEL IPC: Tasas de Variación, en % (1)

Capítulo	Pond. (%)	1994	I 95	II 95	III 95	IV 95	1995	I 96	II 96	III 96	IV 96	1996
Alimentos y Bebidas	40.1	1.6	-0.2	-0.3	1.2	0.2	1.0	-1.6	-0.2	2.3	-1.9	-1.4
Indumentaria	9.4	-1.8	-0.7	0.3	-2.3	-0.4	-3.1	-1.7	0.4	-2.1	-0.3	-3.6
Vivienda	8.5	6.4	1.2	1.7	0.1	0.0	3.1	-0.3	-0.1	0.2	-0.7	-0.9
Equipamiento del hogar	8.6	1.9	0.7	1.0	-0.2	-0.3	1.1	-0.3	-0.1	-0.1	-0.2	-0.8
Salud	7.2	8.3	1.0	1.1	0.2	0.2	2.5	0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0
Transporte y comunicaciones	11.4	7.4	0.8	1.6	0.0	0.0	2.4	0.2	0.9	-0.2	8.2	9.2
Esparcimiento	6.2	7.4	3.5	-2.4	0.0	2.2	3.3	0.2	-1.8	0.1	1.5	0.1
Educación	2.7	7.3	2.9	0.5	0.0	0.0	3.3	0.9	0.2	0.0	0.0	1.0
Bienes y servicios varios	5.9	1.3	0.7	0.6	0.3	-0.3	1.2	0.1	1.2	-0.4	-0.3	0.6
NIVEL GENERAL	100.0	3.9	0.8	0.3	0.3	0.2	1.6	-0.6	-0.1	0.6	0.1	0.1

[Volver](#)

CUADRO 4.5
IPC: EVOLUCION DE BIENES Y SERVICIOS
Indices (Abril 1991 = 100) y tasas de variación (en %) (1)

Fin de Período	Bienes		Servicios				Precios relativos	
	Indice	Var.	Privados (2)		Públicos (3)		Serv. Priv./ Bienes	Serv. Púb./ Bienes
1993	131.10	5.3	161.80	10.2	130.30	7.7	123.30	99.40
I - 93	128.50	1.7	157.00	3.4	126.30	1.1	122.20	98.30
II - 93	132.61	3.2	161.61	2.9	129.94	2.9	121.87	97.99
III - 93	132.90	0.2	165.30	2.3	132.90	2.3	124.40	100.00
IV - 93	133.00	0.1	167.40	1.2	134.60	1.3	125.80	101.20
1994	133.00	1.7	173.70	5.7	141.00	11.6	130.60	106.00
I - 94	130.99	-1.5	171.77	2.6	134.77	0.1	131.13	102.88
II - 94	132.13	0.9	173.38	0.9	137.87	2.3	131.22	104.34
III - 94	134.24	1.6	175.52	1.2	149.02	8.1	130.75	111.01
IV - 94	135.26	0.8	176.87	0.8	150.19	0.8	130.76	111.03
1995	136.80	1.5	179.40	1.5	153.20	3.5	131.20	111.90
I - 95	135.55	0.2	179.66	1.6	150.99	0.5	132.54	111.39
II - 95	136.20	0.5	179.20	-0.2	153.50	1.7	131.50	112.70
III - 95	137.10	0.7	179.00	-0.1	154.30	0.5	130.50	112.50
IV - 95	137.30	0.1	179.50	0.3	155.40	1.0	130.80	113.20
1996	136.78	-0.4	179.16	-0.5	158.85	7.4	130.99	116.13
I - 96	135.70	-1.2	179.60	0.1	155.80	0.3	132.30	114.80
II - 96	136.00	0.2	178.60	-0.6	156.30	0.4	131.28	114.92
III - 96	137.75	1.3	178.40	-0.1	156.95	0.4	129.51	113.94
IV - 96	136.74	-0.7	178.63	0.1	166.80	6.3	130.63	121.98

NOTAS:

(1): Acumulación de las tasas de variación de los meses del trimestre. (2): Los servicios públicos incluyen electricidad, servicios sanitarios, gas y otros combustibles de uso doméstico, ómnibus y tren de corta distancia, taxi, subterráneo, correo y teléfono. Representan un 8,2% del IPC.

(3): Los servicios privados comprenden todos los servicios del IPC exceptuando los incluidos en servicios públicos. Los ítems principales son: almuerzo consumido fuera del hogar, alquiler de la vivienda, servicio doméstico, servicios de salud prepagos y auxiliares, médicos y odontólogos y educación formal. Reúnen un 21,7% del IPC.

Fuente: INDEC.

[Volver](#)

CUADRO 4.6
INDICE DE PRECIOS INTERNOS AL POR MAYOR 1993=100
Tasas de variación, en % (1)

(IPIM)					
Nivel Gral.	Productos Nacionales				Productos
					Importados
	Total	Primarios	Manufacturados y		
			Energía Eléctrica		
I - 94	-1.0	-1.1	-4.2	-0.3	0.7
II - 94	2.3	2.5	11.3	0.4	3.5
III - 94	0.4	0.2	-1.0	0.5	6.0
IV - 94	1.3	0.9	-2.4	1.8	8.2
I - 95	1.2	1.1	-0.3	1.5	-0.2
II - 95	3.8	3.8	5.7	3.3	2.7
III - 95	0.7	0.9	5.1	-0.2	-0.4
IV - 95	0.0	0.1	0.2	0.1	-2.3
I - 96	0.9	1.1	5.1	0.2	-1.6
II - 96	1	1.2	4.4	0.3	-1.6
III - 96	0.7	0.9	4.6	-0.1	-2.3
IV - 96	-0.5	-0.5	-7.1	1.5	-0.8
Año 1996	2.1	2.8	6.3	1.9	-6.2
INDICE DE PRECIOS INTERNOS BASICOS AL POR MAYOR 1993=100					
(IPIBM)					
Nivel Gral.	Productos Nacionales				Productos
					Importados
	Total	Primarios	Manufacturados y		
			Energía Eléctrica		

I - 94	-0.8	-0.9	-4.2	0.0	0.7
II - 94	2.4	2.6	11.3	0.4	3.5
III - 94	0.4	0.2	-1.0	0.5	6.0
IV - 94	1.3	1.0	-2.4	1.9	8.2
I - 95	1.3	1.2	-0.3	1.5	-0.2
II - 95	1.3	1.3	3.1	0.8	2.7
III - 95	0.7	0.9	5.1	-0.2	-0.4
IV - 95	0.0	0.1	0.2	0.1	-2.3
I - 96	0.8	1.0	4.8	0.0	-1.7
II - 96	1.2	1.4	4.4	0.5	-1.2
III - 96	0.5	0.7	4.6	-0.5	-2.3
IV - 96	-1.9	-2.0	-7.1	-0.4	-0.8
Año 1996	0.5	1.1	6.3	-0.3	-5.8

INDICE DE PRECIOS BASICOS DEL PRODUCTOR 1993=100

(IPBP)

Nivel Gral.

Productos Nacionales

Total

Primarios

Manufacturados y

Energía Eléctrica

I - 94	-0.4	-0.4	-4.3	-0.1
II - 94	2.7	2.7	10.2	0.5
III - 94	1.0	1.0	-1.1	0.7
IV - 94	2.5	2.5	-1.2	2.0
I - 95	1.3	1.3	-1.7	1.4
II - 95	3.1	3.1	3.7	0.7
III - 95	1.3	1.3	6.3	-0.3
IV - 95	0.2	0.2	0.2	0.1
I - 96	1.1	1.1	5.3	0.0

II - 96	1.4	1.4	4.4	0.6
III - 96	0.6	0.6	3.8	-0.4
IV - 96	-2.0	-2.0	-7.2	-0.4
Año 1996	1.1	1.1	5.7	-0.1

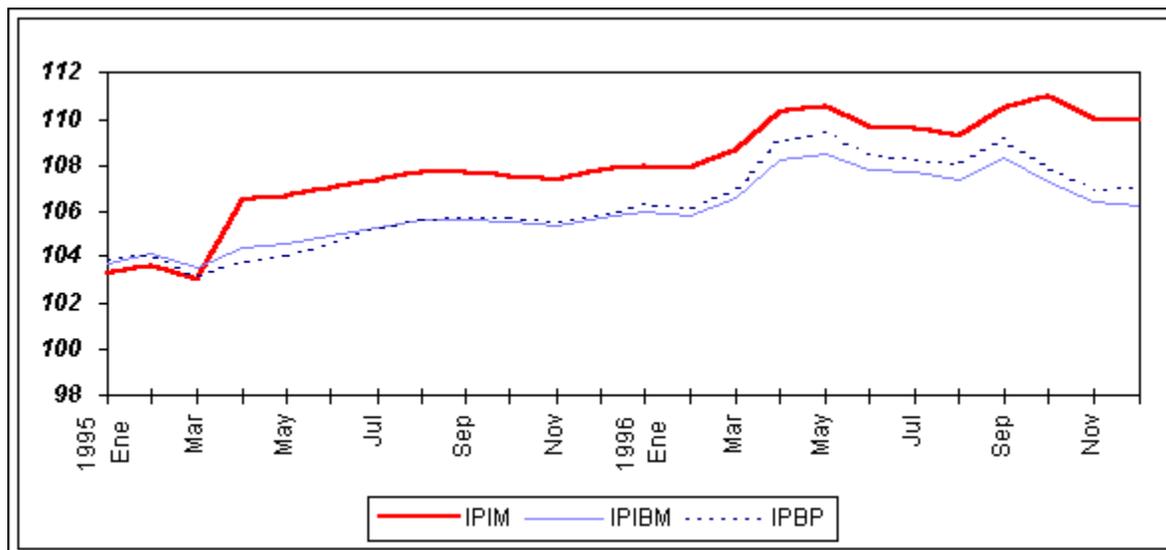
(1):Acumulación de las tasas de variación de los meses del trimestre.

Fuente: INDEC.

[Volver](#)

[Volver](#)

GRAFICO 4.6
SISTEMA DE INDICES DE PRECIOS MAYORISTAS (SIPM)
NIVEL GENERAL (1993=100)



[Volver](#)

CUADRO 4.7
COSTO DE LA CONSTRUCCION EN EL GRAN BUENOS AIRES
Indices (1993 = 100) y tasas de variación, en % (1)

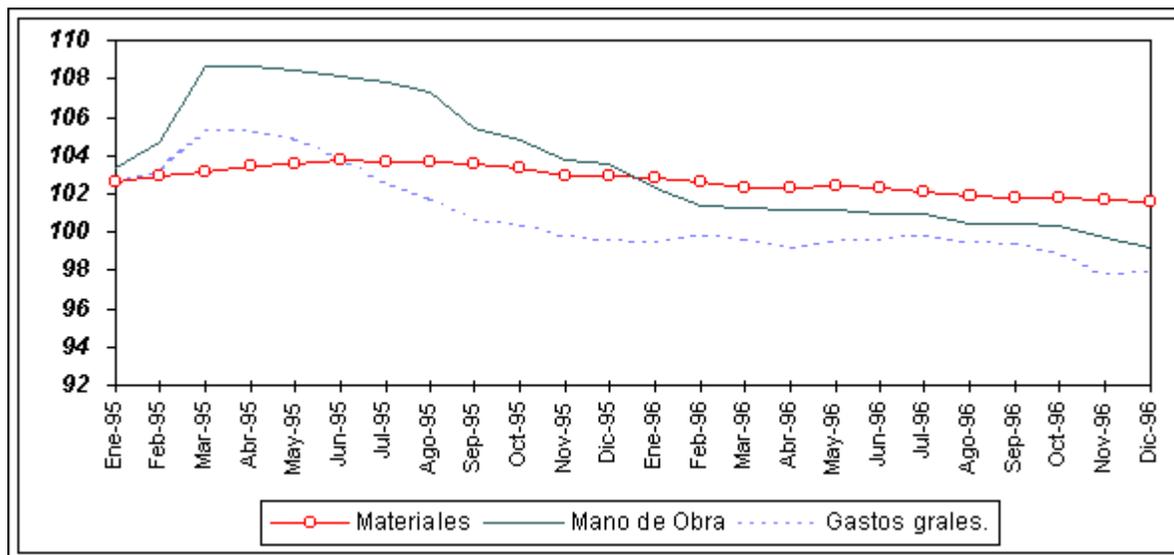
	Nivel General		Materiales		Mano de obra		Gastos Generales	
	Indice	Var.	Indice	Var.	Indice	Var.	Indice	Var.
I - 93	98.5	2.2	99.7	0.6	97.3	5.6	98.2	3.1
II - 93	98.4	-0.1	99.9	0.2	96.6	-0.7	99.7	1.5
III - 93	101.7	3.4	100.2	0.3	103.3	6.9	101.5	1.8
IV - 93	103.5	1.8	100.4	0.2	106.7	3.3	102.7	1.2
1994	102.3	-1.3	101.4	1.8	103.4	-4.3	101.3	-0.5
I - 94	102.7	-0.8	100.9	0.5	104.9	-1.7	100.0	-2.6
II - 94	102.4	-0.3	101.3	0.4	103.6	-1.2	101.8	1.8
III - 94	101.5	-0.9	101.7	0.4	101.4	-2.1	100.9	-0.9
IV - 94	102.2	0.7	102.2	0.5	102.1	0.7	102.2	1.3
1995	104.6	0.8	103.3	0.8	106.2	1.5	102.5	-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	101.7	-2.0	102.1	-1.2	101.5	-2.9	99.3	-1.7
I - 96	102.1	-0.9	102.3	-0.7	102.1	-1.4	99.6	0.0
II - 96	101.9	-0.2	102.3	0.0	101.6	-0.5	99.7	0.1
III - 96	101.6	-0.3	101.8	-0.5	101.6	0.0	99.4	-0.3
IV - 96	100.9	-0.7	101.6	-0.2	100.6	-1.0	97.9	-1.5

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

Fuente: INDEC.

[Volver](#)

GRAFICO 4.7
COSTO DE LA CONSTRUCCION EN EL GRAN BUENOS AIRES
Principales Componentes (1993=100)



[Volver](#)

CUADRO 4.8
PRECIOS INTERNACIONALES DE PRODUCTOS BASICOS
Tasas de variación respecto al período anterior, en %

	Especificación de precios	Unidad	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1995				1996			
									I trim	II trim	III trim	IV trim	I trim	II trim	III trim	IV trim
Cereales (*)																
Trigo	USA (fob) Golfo Puerto Mexico	US\$ bushel	-5.1	17.7	-7.3	6.8	27.2	17.0	-6.7	13.2	14.3	7.8	3.2	5.5	-21.5	-1.6
Maíz	USA (fob) Golfo Puerto Mexico	US\$ bushel	-1.8	-2.9	-2.3	5.8	44.2	33.1	10.0	9.7	9.3	12.8	15.4	15.0	-26.1	-19.5
Aceites Vegetales (*)																
Semilla de soja	USA (cif) Rotterdam	US\$/MT	-2.9	-1.7	8.4	-1.0	21.7	17.3	2.7	2.4	5.4	11.4	0.3	4.0	3.2	-9.4
Harina de soja	USA (cif) Rotterdam	US\$/MT	-1.5	3.7	1.8	-7.5	40.4	36.0	2.6	2.9	12.5	23.5	-1.2	7.7	7.5	-2.4
Aceite de soja	Puerto Holanda (fob)	US\$/MT	1.4	-5.6	12.0	28.4	15.9	-	-2.0	-6.1	0.3	-5.7	-6.9	3.1	0.9	-9.7
Aceite de palmera	Malasia Puerto Noroeste Europeo (cif)	US\$/MT	17.0	16.1	-4.1	40.1	17.4	15.4	-1.7	-7.9	3.5	-9.9	12.0	-1.9	7.1	2.8
Bebidas (*)																
Café	Promedio aritmético de El Salvador, Guatemala, Mexico, New York	US\$ cents/LB	-4.6	25.1	9.9	112.4	37.9	19.1	-5.2	-14.5	-13.3	-21.2	14.4	7.6	-10.9	0.9
Mat. primas agrícolas (*)																
Algodón	Indice Liverpool (cif)	US\$ cents/LB	-6.8	24.7	0.1	37.4	2.3	18.1	28.7	-5.5	-12.7	-3.0	-5.9	-0.1	-9.3	3.8

Lana Fina	Australia - Nueva Zelandia - U.K.	US\$ cents/Kg	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
			31.2	10.4	22.8	60.9	28.6	15.0	3.8	-6.9	-9.0	-16.5	2.7	5.2	2.1	-5.2	
Tabaco (1)	USA. Valor unitario de importación de tabaco no procesado	US\$/MT															
			5.5	-1.7	21.7	10.4	8.9	15.7	-3.9	-3.3	5.7	1.7	6.0	5.9	2.9	3.5	
Metales y minerales (*)																	
Cobre	U.K- Puertos Europeos (cif)	US\$ cents/LB	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
			12.1	-2.3	16.2	20.4	-2.4	21.5	5.6	2.3	-7.0	4.8	12.1	-14.7	-11.1	10.2	
Aluminio	Puertos U.K. (cif)	US\$ cents/LB	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
			20.5	-3.7	-9.2	29.4	11.8	16.5	5.6	-1.3	-0.9	-5.9	-2.6	-8.0	-5.4	-10.4	
Mineral de hierro	Brasil Puertos Nordeste (fob)	US\$/MT															
			8.0	-5.0	11.0	-9.4	6.0	7.4	6.0	0.0	0.0	0.0	7.4	0.0	0.0	0.0	
Niquel	U.K Puertos Noroeste Europeo (cif)	US\$ cents/LB	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
			-7.9	14.1	24.3	19.3	-5.4	-8.8	12.3	4.7	6.6	-3.8	-0.3	-4.1	-5.0	6.8	
Petróleo y gas (*)																	
Crudo (2)	Precio Promedio U.K. Brent. Dubai. Alaska	US\$/barrel	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
			17.0	-0.4	11.5	-4.1	13.5	20.5	4.4	1.8	-4.8	8.7	8.1	-4.2	20.5	6.0	
Gas natural	Gas natural Ruso. Alemania.	US\$ cents gallon															
			0.3	21.4	9.9	-11.0	10.3	2.0	6.1	3.9	2.0	-2.0	0.0	16.4	-14.1	9.3	

Notas:

Las tasas de variación anual fueron calculadas entre promedios, mientras que las tasas trimestrales son variaciones entre puntas

(*) Precios de mercado

(1) Valor unitario de importación de tabaco no procesado. EE.UU

(2) Promedio de U.K. Brent (liviano), Dubai (mediano), Alaska (pesado).

Fuente: M.E.y O.S.P en base a F.M.I.

[Volver](#)

CUADRO 4.9
Indices de Precios del Comercio Exterior y de Términos del
Intercambio
Base 1993=100

Período	Indice de Precios	Indice de Precios	Indice de Términos
	de Exportación	de Importación	del Intercambio
1993	100.0	100.0	100.0
1994	102.9	101.4	101.5
1995*	108.9	107.0	101.8
1993			
I trim.	98.9	100.5	98.4
II trim.	98.2	100.5	97.7
III trim.	102.3	99.9	102.4
IV trim.	100.7	99.4	101.3
1994			
I trim.	99.1	99.9	99.2
II trim.	102.3	100.3	102.0
III trim.	104.4	102.2	102.2
IV trim.	104.8	103.6	101.2
1995			
I trim.*	107.0	105.4	101.5
II trim.*	109.2	107.3	101.8
III trim.*	109.5	107.7	101.7
IV trim.*	107.8	107.4	100.4
1996			
I trim.*	110.8	109.6	101.1
II trim.*	119.9	108.5	110.5
III trim.*	118.2	107.3	110.2

* Cifras provisorias
Fuente: INDEC.

[Volver](#)

CUADRO 4.10
Poder de compra de las exportaciones y ganancia (o pérdida) del intercambio

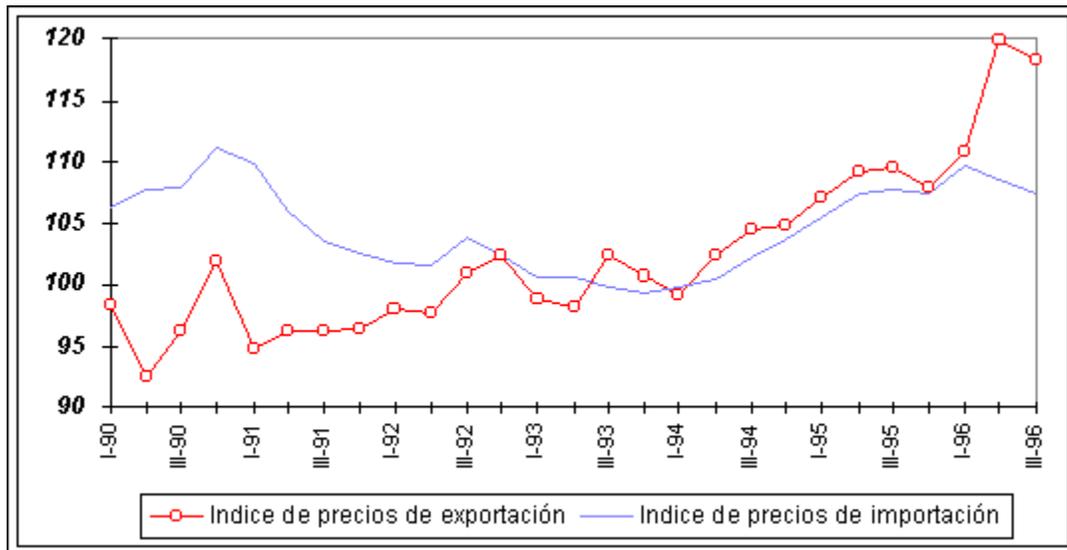
Período	Exportaciones	Indice de Términos	Poder de compra	Ganancia (o Pérdida)
	en millones de dólares	del Intercambio	de las exportaciones	del intercambio
	de 1993	(Base 1993=100)	de 1993	de 1993
	(A)	(B)	(C)=[(A)*(B)]/100	(D)=(C)-(A)
1990*	12734.6	89.2	11359.2	-1375.3
1992*	12259.5	97.6	11965.2	-294.2
1993	13117.8	100.0	13117.8	0.0
1994	15392.8	101.5	15623.7	230.9
1995	19267.6	101.8	19614.4	346.8

* Cifras provisorias

Fuente: INDEC.

[Volver](#)

GRAFICO 4.8
INDICES DE PRECIOS DEL COMERCIO EXTERIOR
Base 1993=100



[Volver](#)

SECTOR EXTERNO

I. El Balance de Pagos ^{1/}

El sector externo argentino se desarrolló durante 1996 en el marco de un contexto internacional caracterizado por la aceleración en la tasa de crecimiento del nivel de actividad económica mundial², bajas tasas de interés en los países industrializados y abundante liquidez internacional, y comportamientos disímiles en materia de precios de las «*commodities*», con aumentos de importancia en los precios de los cereales e hidrocarburos³. El control de la inflación en los países industrializados permitió mantener bajas las tasas de interés de modo de promover los niveles de actividad. Estas reducciones beneficiaron a los países emergentes al volver más atractivos sus mercados financieros.

En este contexto, el balance de pagos de 1996 mostró un aumento del déficit en cuenta corriente, producto básicamente de las mayores importaciones de bienes y del aumento del déficit neto de la renta de la inversión, efectos en parte atenuados por el crecimiento sostenido de las exportaciones de bienes. También hubo continuidad en el ingreso de inversiones directas y en las colocaciones de deuda en los mercados internacionales de capitales, que permitieron financiar el saldo negativo de la cuenta corriente de U\$S 4.013 millones y la acumulación de reservas internacionales en U\$S 3.782 millones.

El proceso de reactivación económica iniciado en el segundo trimestre del año, determinó un aumento en las importaciones de bienes. Las exportaciones, por su parte, mantuvieron el dinamismo de los últimos años y crecieron en 1996 a una tasa significativa luego del importante incremento de 32% en 1995. En particular, el crecimiento más significativo durante 1996 se produjo en el segundo semestre en pleno proceso de recuperación del nivel de actividad económica. Este hecho marca una diferencia respecto del año anterior, donde el fuerte incremento de las exportaciones se atribuyó en parte a la reducción en la demanda de estos bienes debido al marco recesivo interno.

La estimación de los mayores egresos netos por la renta de la inversión, U\$S 582 millones, obedeció a los mayores niveles de endeudamiento externo y de inversiones directas de no residentes, así como a la mejora en la rentabilidad de estas inversiones como consecuencia de la recuperación en el nivel de actividad.

Una comparación interesante es la del saldo de la cuenta corriente de 1996 respecto del correspondiente al año 1994, período que registró un nivel de actividad económica similar al presente. Se destaca una fuerte reducción del saldo negativo de la cuenta corriente, que pasó de los casi U\$S 10.000 millones a alrededor de U\$S 4.000 millones. La explicación se debe al cambio del saldo de la cuenta mercancías: mientras que las importaciones crecieron 10% en el bienio, las exportaciones aumentaron 50%.

(Cuadro 5.1)

Después de un año fuertemente influenciado por el acomodamiento de la economía a los efectos de la crisis mejicana de fines de 1994, cuando los ingresos netos de capitales fueron relativamente menores, en 1996 la cuenta capital y financiera registró entradas netas de U\$S 7.795 millones, monto que se acerca a los registros de los años 1992-94. Durante 1996, en línea con lo sucedido en los últimos años, la inversión extranjera directa mantuvo su importancia en el financiamiento del balance de pagos, representando más del 100% del déficit de la cuenta corriente y el 55% de la cuenta capital y financiera.

Una de las particularidades del año 1996 respecto del período 92-94 radica en que, si bien el monto de capitales ingresados es de magnitud comparable, el análisis por sector residente señala que el sector público no financiero más el Banco Central fueron los principales responsables del ingreso de capitales. El sector público no financiero y el Banco Central ingresaron U\$S 9.735 millones en términos netos,

cifra superior a la de 1995 (U\$S 7.794 millones) y caracterizada además, por un cambio en la composición: en 1995 los ingresos netos de organismos internacionales (FMI, BID, BIRF) y Club de París representaron el 38% del total de ingresos netos del sector, mientras que en 1996 esta participación fue de sólo el 5% del total de ingresos. En tanto, las colocaciones netas de títulos pasaron del 45% del total de ingresos en 1995 al 91% en 1996 .

Las otras entidades financieras disminuyeron su posición pasiva neta con el exterior en U\$S 1.515 millones, debido a la mayor constitución de activos en el exterior, comportamiento distinto al del año 1995 en que las entidades ingresaron fondos del exterior en términos netos.

También en términos netos, y en línea con lo observado desde 1994⁴, en 1996 el sector privado no financiero ingresó u\$s 4.327 millones en concepto de colocaciones de títulos, préstamos de organismos internacionales y bancos participantes e inversiones extranjeras directas. El concepto residual estimado de otros movimientos de capital refleja una salida de U\$S 4.752 millones (con ingreso en el primer y en el cuarto trimestre del año), sensiblemente inferior a la registrada en 1995. Si se considera a este rubro como un registro de operaciones del sector privado no financiero, este año las transacciones de la cuenta capital y financiera de dicho sector habrían estado cercanas al equilibrio, registrándose sólo una salida de U\$S 425 millones, a diferencia del año precedente en que se estimó en una salida de U\$S 7.821 millones.

II. La Cuenta Corriente

El Balance de Bienes

Faltando aún computar el 1% de la documentación aduanera, el valor del comercio exterior de bienes durante 1996, tanto de exportaciones como de importaciones, alcanzó niveles sin precedentes, confirmando el proceso de apertura de la economía iniciado en 1991.

Las exportaciones de bienes aumentaron 13,4% con respecto a 1995, totalizando U\$S 23.774 millones, mientras que las importaciones aumentaron 18,3%, alcanzando los U\$S 22.162 millones.

El crecimiento de las exportaciones se viene manifestando en forma sostenida desde 1992, con tasas de crecimiento relativamente bajas para ese año y 1993 (2% y 7% respectivamente), para aumentar luego 21% en 1994 y alcanzar un máximo en la tasa de crecimiento de 32% en 1995. En el caso de las importaciones de bienes, se registraron fuertes tasas de crecimiento en los primeros años de la década (103% y 81% en 1991 y 1992 respectivamente) como consecuencia del proceso de apertura y desregulación del comercio exterior, para luego presentar tasas de crecimiento más moderadas (14% y 29% en los años siguientes). En 1995 se registró una caída (-7%) como resultado de la recesión que afectó a la economía durante ese año, comportamiento que se revierte en el año 1996. [\(Gráfico 5.1\)](#)

Exportaciones

Las exportaciones de bienes presentaron tasas de crecimiento moderadas en el primer semestre del año (influidas en gran medida por las bajas exportaciones de trigo de la cosecha 95/96, la desaceleración en el nivel de actividad de Brasil y la desaparición de las exportaciones de manufacturas con oro) para recuperarse en el segundo semestre con tasas promedio de crecimiento superiores al 20%. El aumento de las exportaciones del segundo semestre se verificó en todos los grandes rubros, destacándose la evolución de material de transporte, cereales (por los altos precios y el inicio de las ventas de la excelente cosecha 96/97) y combustibles.

El análisis de las exportaciones por tipo de bien de 1996, muestra un incremento generalizado con respecto a 1995 en todos los grandes rubros excepto las manufacturas de origen industrial (MOI) que cayeron U\$S 47,8 millones (-0,7%). Se incrementaron las exportaciones de manufacturas de origen agropecuario (MOA) en U\$S 951,9 millones (+12,7%), las de productos primarios (PP) en U\$S 994,2 millones (+20,6 %) y las de combustibles y energía (CyE) en U\$S 912,7 millones (+42,1%).

El crecimiento de las exportaciones de productos primarios (PP) se debió fundamentalmente al comportamiento del rubro cereales y, en menor medida, a los de pescados y mariscos sin elaborar, semillas y frutos oleaginosos, fibras de algodón, frutas frescas y tabaco sin elaborar.

En el caso de los cereales el aumento responde fundamentalmente al incremento registrado en las exportaciones de maíz debido al fuerte aumento en el precio internacional del producto (56,1%) que pasó de un promedio de U\$S 112,1 por tonelada en 1995 a U\$S 175,1 en 1996, y al aumento de 15,9% en el volumen exportado. El otro componente importante de este rubro es el trigo, que registró un aumento en el valor de sus exportaciones de 6% debido a que el menor volumen exportado respecto a 1995 (-14,3%) fue más que compensado por el aumento de 23,7% en el precio internacional. Tal caída en el volumen obedece a la menor producción de la cosecha 95/96 debido a la sequía que afectó a la región agrícola argentina en la segunda mitad de 1995. Cabe destacar dentro de este rubro, aunque su importancia relativa sea menor, el comportamiento de las exportaciones de sorgo que de U\$S 17,9 millones en 1995 pasaron a U\$S 99,2 millones en 1996, presentando un crecimiento de 454,2%. Este incremento se debe fundamentalmente a un aumento significativo en el volumen (256,4%), potenciado por el aumento de 55,6% en el precio internacional. [\(Cuadro 5.2\)](#) y [\(Gráfico 5.2\)](#)

Las exportaciones de semillas y frutos oleaginosos crecieron 8,9% con respecto a 1995 impulsados por los aumentos en maní y soja. En cuanto al primero, el volumen se incrementó 60,2% con respecto al año anterior, mientras que el precio creció solo 2,8%. El aumento en las exportaciones de soja responde al fuerte alza en el precio internacional del producto (34,8%). [\(Cuadro 5.3\)](#)

El incremento de las exportaciones de pescados sin elaborar (22,1%) se debió al aumento en la captura de diversas especies de peces que se exportan sin proceso de elaboración. En cuanto a las fibras de algodón, su precio promedio cayó durante 1996 21,8% mientras que el volumen se incrementó 46,7%.

Los rubros que mostraron una marcada baja con respecto al año anterior fueron los de animales vivos y lana sucia. El primero de ellos registró una caída de 54,8% en el nivel de sus exportaciones, debido fundamentalmente a la pérdida de competitividad que produjo la disminución del precio de los animales en Brasil, lo cual provocó la disminución de la demanda de los productos argentinos tanto en ese país como en Paraguay. En cuanto al rubro lana sucia, registró una disminución de 25,2% con respecto a 1995 con caídas tanto en el volumen (7,1%) como en el precio internacional del producto (19,5%).

Dentro de las MOA se destaca especialmente el crecimiento en U\$S 1.112,5 millones (88,7%) de las exportaciones de residuos y desperdicios de la industria alimenticia. Este rubro, constituido básicamente por los subproductos de la soja y del girasol, fue el que mostró un mayor crecimiento en el valor absoluto de sus exportaciones. Los subproductos de girasol duplicaron el valor de sus exportaciones con respecto a 1995 debido a un aumento de 11,1% en el volumen exportado y al aumento de 75,6% en el precio promedio obtenido. Por su parte, los subproductos de la soja aumentaron 94,1% el valor exportado en el período debido a los aumentos de 21,4% en el volumen exportado y de 59,9% en el precio promedio.

El segundo rubro en orden de importancia dentro de las MOA según los valores exportados fue el de grasas y aceites, que en el período totalizó U\$S 1.880,1 millones con una caída de 10,3% con respecto al

año anterior. Mientras que las exportaciones de aceite de soja cayeron debido a una disminución tanto en el volumen exportado como en el precio promedio obtenido, las exportaciones de aceite de girasol sufrieron una caída de 5,4% con respecto a 1995 producto de la caída de 12,8% en el precio promedio que fue compensada parcialmente por el aumento de 8,5% en el volumen.

Las exportaciones de carnes, que es el tercer rubro en orden de importancia dentro de las MOA, cayeron 12,7%, producto de una caída en el precio internacional del producto y de una disminución en los embarques, básicamente de cortes especiales. Ambos factores encuentran su explicación en la caída de la demanda internacional de estos productos como consecuencia de la aparición de la encefalopatía bovina esponjiforme, una enfermedad que afectó al ganado en Europa también conocida como "mal de la vaca loca", que tuvo amplia repercusión en todo el mundo.

Varios rubros dentro de las MOA mostraron un importante dinamismo. A modo de ejemplo, se pueden mencionar: productos de molinería (84,0%), otros productos de origen animal (32,9%) y preparados de legumbres y hortalizas (24,6%).

Las MOI disminuyeron el 0,7% durante 1996 con respecto al año anterior. Esta leve caída fue generalizada para todos los rubros que componen las MOI, excepto para material de transporte, manufacturas de cuero, caucho y productos químicos. Las exportaciones de material de transporte crecieron 25,2% con respecto a 1995 y alcanzaron a U\$S 1.637,2 millones, el valor más alto dentro de las MOI. Las exportaciones de manufacturas de cuero, por su parte, alcanzaron a U\$S 146,7 millones, con un crecimiento de 6,4% con respecto al año anterior. Caucho y productos químicos crecieron 0,5% y 0,6% respectivamente durante 1996.

Las exportaciones de combustibles crecieron 42,1% con relación a 1995, alcanzando los U\$S 3.082,1 millones. Este aumento obedece principalmente al incremento en el valor de las exportaciones de petróleo crudo y carburantes. Estos últimos aumentaron U\$S 198,5 millones (62,6%) en 1996 con respecto al año anterior mientras que el petróleo crudo verificó un aumento de 49,2% debido tanto a un aumento de 20,5% en el volumen exportado como al incremento de 23,9% en el precio promedio del producto. El crecimiento sostenido que se observa en este rubro desde 1992 tiene su origen en la desregulación efectuada en el sector petrolero y que incluyó la privatización de YPF y la concesión para explotación de diversas áreas petroleras. El resultado fue un fuerte crecimiento de las exportaciones de combustibles que pasaron de U\$S 765,7 millones en 1991 a U\$S 3.082,1 millones en 1996, lo que representa un aumento de 302,5%.

La estructura de ventas de Argentina al exterior durante 1996 sufrió algunas alteraciones con respecto a 1995 con un detrimento de la participación de las MOI y un crecimiento de la participación de combustibles y productos primarios. Así las exportaciones de productos primarios pasaron de 23% a 24,4%, y combustibles y energía aumentó su participación de 10,3% a 13%. Las exportaciones de MOI redujeron su participación de 31,1% en 1995 a 27,2% en 1996, y las exportaciones de MOA prácticamente no modificaron su participación, pasando de 35,6% a 35,4%. Si se analiza la estructura de las exportaciones argentinas para el período 1991-1996, se observa un incremento de la participación de los CyE y de las MOI a expensas de los PP y las MOA. El aumento más notorio es el de CyE que pasó de una participación de 6,4% en el total de las exportaciones de 1991 a una de 13% en 1996. Por su parte las MOI aumentaron del 24,9% a 27,2%, después de haber alcanzado un máximo de 31,1% en 1995. [\(Gráfico 5.3\)](#)

Exportaciones por destino

Un análisis de las exportaciones por destino regional [\(Cuadro 5.4\)](#) revela que, durante 1996, el 33,3 %

de las mismas estuvieron dirigidas al MERCOSUR, 18,8% a la Unión Europea y 9,6% al NAFTA, cubriendo estas tres regiones el 61,7% del total exportado en el período.

Los rubros con mayor nivel de exportaciones dentro del MERCOSUR son los combustibles, el material de transporte, los cereales, y las máquinas y aparatos. Entre los cuatro suman el 55,9% del total exportado por Argentina a la región. Cabe destacar que el Mercosur absorbe el 85,3% del total de las exportaciones argentinas de material de transporte, el 60,0% de las de máquinas y aparatos, el 50,1% de las exportaciones de combustibles y energía y el 36,9% de las de cereales.

Las exportaciones a la Unión Europea totalizaron U\$S 4.463,0 millones en 1996. Las exportaciones de MOA fueron las de mayor peso relativo con el 53,1%, destacándose las exportaciones realizadas dentro del rubro de residuos y desperdicios de la industria alimenticia que representaron el 27,4% del total exportado a la Unión Europea y el 51,6% del total exportado por Argentina en este rubro. Otro rubro importante fue el de las carnes, en el cual la Unión Europea absorbió el 51,7% del total exportado por Argentina. Cabe resaltar que el 28,1% de las exportaciones argentinas de MOA tienen como destino este mercado.

El segundo rubro en orden de importancia fue el de PP con el 34,3% del total exportado a este destino, en particular semillas y frutos oleaginosos (la UE compró el 71,2% de las ventas totales argentinas), frutas frescas y pescados y mariscos sin elaborar. Las MOI concentraron el 11,8% de las exportaciones a la UE, siendo los metales comunes y sus manufacturas el principal rubro exportado.

Las exportaciones al NAFTA durante 1996 ascendieron a U\$S 2.291,6 millones. Las exportaciones de PP totalizaron U\$S 357,8 millones. Dentro de este rubro se destacan las exportaciones de fibra de algodón y semillas y frutos oleaginosos. Las MOA totalizaron U\$S 834,1 millones, constituyendo el principal rubro de exportación de la Argentina a este mercado. Dentro de las MOA se destacan las exportaciones de pieles y cueros y preparados de legumbres, hortalizas y frutas. Las MOI totalizaron U\$S 583,7 millones, siendo el principal rubro de exportación el de metales comunes y sus manufacturas. Finalmente, las exportaciones de CyE alcanzaron los U\$S 516,0 millones.

Según lo que refleja el [Cuadro 5.5](#), los destinos de las exportaciones argentinas que tuvieron un mayor crecimiento absoluto en 1996 comparado con 1995 fueron Brasil, China, Chile y Estados Unidos. Si bien el aumento de las exportaciones a Brasil fue generalizado para todos los grandes rubros, el crecimiento más significativo se verificó en CyE, (U\$S 544,2 millones) y en las MOI (U\$S 372,2 millones, de los cuales U\$S 300,2 corresponden a Material de Transporte). Las exportaciones a China crecieron U\$S 318,6 millones durante 1996 en relación a 1995. Los rubros que mostraron un mayor dinamismo fueron residuos y desperdicios de la industria alimenticia, los que aumentaron en U\$S 215,7 millones, y grasas y aceites que lo hicieron en U\$S 122,5 millones. Para el caso de Chile, el aumento de las exportaciones argentinas a este país está relacionado fundamentalmente con el aumento de las exportaciones de combustible y energía, básicamente petróleo crudo, representando este último para 1996 un aumento de U\$S 241,8 millones con respecto a igual período de 1995. En el caso de Estados Unidos creció la exportación de productos primarios y la de combustibles y energía, en U\$S 163,6 millones y U\$S 203,3 millones respectivamente. Es importante destacar una caída en las exportaciones de MOI del orden de los U\$S 232,5 millones para 1996 respecto a 1995, destacándose los agregados resto MOI (U\$S 61,5 millones), textiles y confecciones (U\$S 49,0 millones) y máquinas y aparatos (U\$S 41,8 millones).

Como ya viene ocurriendo en los últimos tiempos, dentro de la lista de países que más contribuyeron al aumento de las exportaciones argentinas durante 1996 aparecen destinos no tradicionales como Egipto, Irán, Marruecos, Corea y Túnez.

Importaciones

Durante 1996, las importaciones FOB totalizaron U\$S 22.162 millones, un 18,3% más que en 1995. Analizando el comportamiento mensual de las mismas se observa el brusco cambio operado a partir del mes de abril con tasas positivas de crecimiento después de tres meses de registrar variaciones negativas. Esto se corresponde con el aumento interanual del nivel de actividad registrado a partir del segundo trimestre del año.

En la comparación interanual se observa un crecimiento en las importaciones de todos los tipos de bienes excepto el rubro Resto. Cabe destacar el gran incremento en las importaciones de automotores de pasajeros, los que aumentaron en U\$S 412,3 millones en 1996 con respecto a 1995, que representó un aumento de 55,3%. [\(cuadro 5.6\)](#)

Las importaciones de bienes de inversión (bienes de capital y partes y piezas) ascendieron a U\$S 9.185,8 millones durante 1996, lo que implicó un aumento de 19,6% con respecto a 1995. Los bienes de inversión incrementaron levemente su participación relativa en el total de importaciones (de 41,0% en 1995 al 41,4% en 1996). Por otra parte, las importaciones de bienes intermedios aumentaron el 16,4% en 1996 con respecto a 1995, alcanzando a U\$S 7.735,0 millones, mientras que las importaciones de combustibles lo hicieron 6,4 %. Es importante notar que las importaciones de bienes de consumo aumentaron un 13,4 %, como consecuencia del mejoramiento de la situación económica observado durante 1996

Como resultado de la evolución por tipo de bien, la estructura de las importaciones durante 1996 mostró un crecimiento en la participación de automotores de pasajeros que pasaron del 4,0% en 1995 al 5,2% en el corriente año. Los bienes intermedios redujeron su participación relativa del 35,5% al 34,9%.

Para observar los grandes cambios ocurridos en las importaciones del país es ilustrativo analizar las variaciones de las importaciones por uso económico producidos entre 1994 y 1996, teniendo en cuenta que 1995 fue un año recesivo. Se observa que los grandes incrementos se produjeron en bienes intermedios (35,1%) y combustibles (44,1%). Las importaciones de bienes de inversión aumentaron moderadamente (3,2%), debido a una caída en bienes de capital (-5,5%) que fue más que compensada por el aumento de piezas y accesorios para bienes de capital (18,9%). En cambio, tanto las importaciones de bienes de consumo (-7,1%) como de vehículos automotores (-13,5%) estaban en 1996 por debajo del nivel de 1994.

En cuanto al origen de las importaciones, en 1996 el 25,8% de las compras argentinas de bienes en el exterior tuvieron origen en el MERCOSUR, el 24,5% en el NAFTA y el 29,8% en la UE. El 80,0% de las importaciones tuvieron su origen en estas tres regiones tomadas conjuntamente. [\(Cuadro 5.7\)](#)

Con respecto al tipo de bien importado desde estos bloques comerciales, puede destacarse que el 35,8% de las importaciones argentinas de bienes de capital provinieron del NAFTA y el 32,8% de la UE, cubriendo entre ambas regiones el 68,6% del total de importaciones de ese tipo de bien. También se debe notar que el 52,4% de las compras argentinas de vehículos automotores provinieron de la UE, y el 26,9% lo hicieron del MERCOSUR. En tanto, el MERCOSUR fue origen del 30,3% de los bienes intermedios adquiridos por Argentina al exterior y del 32,3% de las importaciones de partes y piezas. [\(Cuadro 5.8\)](#)

Si se analiza la estructura de importaciones desde cada región en 1996, se observa que los tipos de bien más importados por Argentina desde el NAFTA fueron bienes intermedios (35,6%) y bienes de capital (35,6%). En tanto, la participación de los bienes de capital sobre el total importado desde la UE fue del

26,7% y la de los bienes intermedios fue del 30,6%. El 41,0% de las importaciones con origen en el MERCOSUR fueron de bienes intermedios, 21,4% de partes y piezas de bienes de capital, 15,2% de bienes de capital y 14,1% de bienes de consumo.

Servicios Reales

El déficit de la cuenta servicios reales aumentó en U\$S 261 millones en 1996 con respecto al año anterior, lo que representó un aumento de 12%. Este comportamiento se debe básicamente al aumento del saldo negativo de transportes, viajes⁶, servicios de gobierno en el exterior y pago de comisiones por las colocaciones de deuda en el exterior⁷.

En Transportes aumentó el saldo negativo de fletes y pasajes como consecuencia básicamente de la pérdida de participación de los transportistas residentes en los fletes de importación marítimos y de la mayor venta de pasajes aéreos a residentes de las empresas no residentes que operan en el país.

Con respecto a los ingresos y gastos por viajes, la estimación del crédito de la cuenta confirma la tendencia de los últimos años al aumento sostenido en el número de visitantes no residentes al país. Por su parte, en la estimación del débito se revierte el comportamiento de 1995, cuando debido a la crisis provocada por el efecto Tequila y la recesión resultante, disminuyó el flujo de viajeros argentinos al exterior.

Renta de la inversión

El aumento neto en el saldo negativo de la renta de la inversión durante 1996, se debe al aumento de U\$S 347 millones en los pagos netos de intereses y de U\$S 235 millones en el devengamiento estimado de utilidades y dividendos.

Los pagos de intereses por parte del sector público (sin tomar en cuenta los intereses ganados) aumentaron en U\$S 514 millones. Si se observan los saldos anuales de la cuenta pago de intereses del sector público no financiero a lo largo de los años puede observarse el importante crecimiento que tuvo lugar durante 1994-96. Durante 1992 y 1993 estos pagos promediaron los U\$S 2.480 millones anuales, con aumentos del orden de los U\$S 500 millones anuales en el período 1994 -1996. Esta trayectoria está asociada en parte al activo papel que tuvo el sector público los dos últimos años como proveedor de divisas de la economía y al aumento en la tasa de interés en los mercados internacionales.

El débito de la renta de la inversión externa directas mostró para el año 1996 un incremento frente a los valores del año anterior, alcanzando a U\$S 2.035 millones. La participación del sector privado no financiero en este valor fue el componente principal y se ubicó alrededor de U\$S 1.900 millones. El incremento de las estimaciones para 1996 frente a 1995 refleja, por un lado, el aumento sostenido en el stock de inversiones directas y por el otro, aunque en forma moderada y con cierto rezago, la mejora en la tasa de rentabilidad empresaria en este conjunto de empresas⁹, como efecto de la recuperación de la economía registrada, en especial en la segunda mitad de 1996. La reinversión de utilidades se estimó para el año 1996 en U\$S 1.044 millones¹⁰.

III. La Cuenta Capital y Financiera

El saldo de las operaciones de 1996 de la cuenta capital y financiera del balance de pagos de los distintos sectores residentes fue disímil: mientras que el sector público no financiero más el BCRA registró un ingreso neto de U\$S 9.735 millones, el sistema bancario registró un egreso de U\$S 1.515 millones y el sector privado no financiero, incluyendo los otros movimientos de capital, presentó un

egreso neto de U\$S 425 millones.

Entidades bancarias

Las operaciones del sistema financiero (excluyendo el Banco Central) significaron en 1996 una salida neta de fondos de U\$S 1.515 millones. Este comportamiento está vinculado con la constitución de activos externos por montos superiores al ingreso neto por operaciones pasivas. Este resultado contrasta con el ingreso neto de U\$S 2.404 millones ocurrido en 1995, donde ante la pérdida de fondeo doméstico, los bancos aumentaron su exposición externa a través fundamentalmente de líneas de crédito y saldos de corresponsales por montos superiores al aumento de los activos ¹¹.

En los cambios de los activos influyeron las modificaciones normativas del Banco Central aumentando los requisitos de liquidez¹². En este marco, y dado el incremento de los depósitos, las entidades aumentaron los depósitos constituidos en Nueva York en el Deutsche Bank y también compraron títulos emitidos por gobiernos extranjeros. Asimismo, realizaron operaciones activas con el exterior que se reflejan en el rubro "préstamos y otros créditos por intermediación financiera". Este conjunto de transacciones originó un crecimiento de los activos externos del sistema financiero del orden de los U\$S 4.400 millones, con un aumento del 59% respecto a los niveles de fines de 1995.

En cuanto a las operaciones pasivas, ingresaron fondos por colocaciones de títulos de deuda (U\$S 1.459 millones)¹³, incrementaron su exposición a través de obligaciones diversas (U\$S 826 millones) ¹⁴ y disminuyeron sus pasivos por líneas de crédito (U\$S 301 millones) y depósitos de no residentes (U\$S 125 millones). También resultó significativo el aumento de la inversión directa del exterior, producto fundamentalmente de la venta en el cuarto trimestre de parte importante del paquete accionario de un banco de fuerte inserción en el mercado local y del proceso de ajuste bancario con la incorporación o aumento de la participaciones de bancos no residentes en instituciones locales.

Banco Central y sector público no financiero

El Banco Central registró en el balance de pagos de 1996 ingresos netos por U\$S 849 millones, de los cuales U\$S 366 millones correspondieron a los desembolsos netos de préstamos del Fondo Monetario Internacional y U\$S 601 millones a operaciones de compraventa de títulos públicos con bancos del exterior, destinados a la formación de reservas de libre disponibilidad.

El Gobierno Nacional tuvo a lo largo de 1996 un fluido acceso a los mercados internacionales de capitales que le permitió ampliar los plazos de emisión, anticipar la toma de financiamiento para el año 1997 y diversificar las monedas de emisión, incluso con la colocación por primera vez, de un bono en pesos a dos años de plazo. Las colocaciones de títulos en los mercados internacionales totalizaron U\$S 11.286 millones, frente a los U\$S 4.839 millones registrados en 1995. Entre las operaciones realizadas se destacan, por su monto, la emisión del quinto Bono Global por U\$S 1.000 millones a 10 años de plazo y las colocaciones en marcos alemanes a 7 y 15 años de plazo por el equivalente de U\$S 907 millones y U\$S 648 millones, respectivamente. Por su plazo, se destacan las colocaciones en marcos alemanes a 30 y 20 años de plazo por el equivalente de U\$S 320 millones y U\$S 245 millones, respectivamente.

Adicionalmente, la Tesorería registró desembolsos del Eximbank de Japón por U\$S 143 millones, y de Organismos Internacionales por U\$S 1.460 millones. Entre estos últimos se destacan los desembolsos destinados al financiamiento de Fondos Fiduciarios (U\$S 333 millones), a la reforma previsional (U\$S 350 millones) y para la financiación de proyectos en provincias (U\$S 300 millones).

En el segundo trimestre de 1996 se registró la venta a no residentes de las participaciones accionarias remanentes de las empresas de energía Edesur y Edenor por un total de U\$S 219 millones.

Las operaciones de capital de los Gobiernos Locales les permitió incrementar en U\$S 253 millones el financiamiento externo con respecto al año anterior. La provincia de Buenos Aires efectuó colocaciones de títulos en marcos por el equivalente a U\$S 170 millones a una tasa fija de 10% con vencimiento en el 2001, y títulos en francos suizos por el equivalente a U\$S 160 millones a una tasa de 7,75% con vencimiento en el 2003. Por su parte la provincia de Mendoza efectuó colocaciones de títulos en marcos por el equivalente a U\$S 120 millones a una tasa de 10,13% con vencimiento en el 2002. Las operaciones de préstamos con bancos del exterior significaron desembolsos por U\$S 78 millones con garantía de la Nación y financiaron a las provincias de Buenos Aires y Córdoba.

Además tuvieron un significativo incremento los ingresos por privatizaciones (U\$S 237 millones) por la venta de las empresas provinciales de energía (Edessa, Edeer, Ersa).

Sector privado no financiero

Los ingresos netos de la cuenta capital y financiera por las operaciones relevadas del sector privado no financiero (inversiones directas del exterior, colocaciones de títulos, obligaciones negociables, papeles comerciales y préstamos por proyectos financiados por organismos internacionales), totalizaron durante 1996 U\$S 4.327 millones, monto similar a los registrados en años anteriores.

Con respecto a las colocaciones de títulos en el exterior, surge de la comparación con las operaciones del año 1995, la extensión de los plazos de financiamiento. Como puede observarse en el [Cuadro 5.9](#), se redujo en importancia los préstamos tomados hasta un año de plazo y aumentó la proporción de préstamos de dos a cinco años, en tanto que en los otros plazos se registraron cambios de menor magnitud.

Otros movimientos de capital no identificados

La cuenta "otros movimientos de capital" tuvo en el año un saldo negativo por U\$S 4.752 millones¹⁵ frente a los U\$S 12.189 millones registrados en 1995. Las salidas netas se registraron en el segundo y tercer trimestres del año, dado que en el primer y cuarto trimestres el saldo fue positivo.

Inversión extranjera directa

Durante el cuarto trimestre de 1996 las inversiones directas de no residentes se estimaron en alrededor de U\$S 1400 millones, siendo el principal componente los cambios de manos del sector privado financiero y no financiero¹⁶. Dentro del sector privado no financiero, los sectores de energía, papel y químico recibieron el 76% de los flujos de capital de inversores no residentes en concepto de compraventa de paquetes accionarios.

Las estimaciones preliminares del año¹⁷, ubican el flujo total de inversiones directas de no residentes en un nivel de U\$S 4.300 millones en 1996, con un leve incremento respecto del año anterior. La composición de este flujo anual repite la del cuarto trimestre, siendo las operaciones de cambios de manos el 57% del total. Cabe destacar que este valor incorpora los montos correspondientes a las privatizaciones nacionales y locales, los cuales representan sólo el 10% de los flujos totales para este año, ratificando la importancia que en los últimos tres años ha alcanzado la venta de participaciones accionarias de empresas privadas residentes. Además de los sectores que se destacaron en el cuarto trimestre como receptores de inversiones directas, para la estimación anual se destaca el sector

comercio. [\(Cuadro 5.10\)](#)

El otro componente importante de la estimación del flujo de capital, es la reinversión de utilidades. Entre 1992 y 1995 las empresas e instituciones bancarias mostraron una tendencia decreciente en los coeficientes de reinversión con respecto al total de utilidades, ubicándose en promedio en alrededor del 50%. Las estimaciones agregadas de reinversión de utilidades para el año 1996 se ubican en los U\$S 1.044 millones ¹⁸.

La estimación del stock de inversión extranjera directa para el período 1996 es de aproximadamente u\$S 29.000 millones, mostrando un crecimiento anual del orden del 17%.

Tenencias de no residentes de títulos públicos nacionales

Las tenencias de no residentes de títulos públicos nacionales se incrementaron en el año en U\$S 7.737 millones. Este aumento se produjo básicamente por las colocaciones primarias de deuda y por las operaciones de compra-venta de títulos del Banco Central, ya que las operaciones en los mercados secundarios implicaron la transferencia neta de títulos de residentes a no residentes por el equivalente de U\$S 750 millones a valores nominales residuales ¹⁹. Las compras de residentes de títulos públicos ha sido concretada por los bancos y las AFJP con aumentos de U\$S 500 millones y de U\$S 400 millones, respectivamente.

Stocks de Activos y Pasivos sobre el Exterior

Activos

Las tenencias de reservas internacionales del Banco Central al 31 de diciembre pasado fueron de U\$S 19.745 millones, U\$S 3.782 millones más que a fines del año anterior. Esta acumulación se debió al ingreso anticipado de alrededor de U\$S 1.600 millones de operaciones de financiación externa de la Tesorería para la cobertura de necesidades del año 1997, y al aumento de la demanda de saldos monetarios en pesos.

Por su parte, los activos externos del sector bancario totalizaron U\$S 11.865 millones, nivel que representó un incremento de 59% respecto de las tenencias de fines de 1995. Las disponibilidades en efectivo y los depósitos en el exterior representaron el 48% del total de activos, mientras que el 28 % fueron créditos a no residentes, un 12 % el valor contable de las filiales en el exterior y un 11% inversiones en títulos de deuda del exterior .

Los activos externos del Tesoro Nacional, constituidos por los depósitos en garantía de las operaciones del Plan Financiero 1992 y depósitos bancarios, no experimentaron en el período mayores variaciones, totalizando alrededor de los U\$S 3.678 millones.

La estimación del nivel de activos en el exterior del sector privado no financiero fue de U\$S 72.200 millones a fines de diciembre pasado, unos U\$S 4.700 millones más que a fines del año anterior²⁰.

Pasivos

Las operaciones de financiamiento del sector público no financiero y el Banco Central explican el aumento del stock de deuda externa bruta del sector público no financiero y Banco Central de U\$S 6.598 millones en el año, totalizando U\$S 73.600 millones a fines de diciembre²¹.

La deuda del sistema financiero con el exterior ascendió a U\$S 15.656 millones, con un aumento del 15% respecto de la correspondiente a fines de 1995. Este aumento se concentró básicamente en las operaciones del cuarto trimestre del año, de colocaciones de títulos y aumentos en las financiaciones de líneas de crédito y obligaciones diversas.

La deuda externa relevada del sector privado no financiero se estima en U\$S 10.445 millones. Es importante tener en cuenta que estos pasivos no incluyen las deudas directas con proveedores y bancos del exterior que no participan en la Corporación Financiera Internacional²². [\(Cuadro 5.11\)](#)

El total de pasivos externos relevados de la economía ascendió al 31 de diciembre a U\$S 99.701 millones, lo que implicó un aumento de casi U\$S 10.000 millones respecto del en-deudamiento externo estimado a fines de 1995. Sin embargo, como se observa en el Gráfico 5.4, el stock de deuda medida en términos de las exportaciones anuales ha descendido moderadamente durante los últimos tiempos ubicándose el coeficiente deuda externa / exportaciones anuales en algo más de cuatro años en 1996. [\(Gráfico 5.4\)](#)

¹ Cuadros con información adicional se encuentran disponibles en el folleto "Estimaciones trimestrales del balance de pagos y de activos y pasivos externos 1995-1996".

² El crecimiento de la actividad económica mundial no fue homogéneo. Japón experimentó una mejora importante, creciendo significativamente - debido a políticas monetarias y fiscales expansivas y a la depreciación del yen - después de un prolongado período de estancamiento. Estados Unidos también aceleró ligeramente su crecimiento, pasando del 2% de 1995 a un estimado de 2,3% en 1996. La Unión Europea - excepto el Reino Unido - no tuvo gran desempeño y su crecimiento fue sensiblemente menor al del año anterior, ante la necesidad de los países que la componen de reducir sus déficit fiscales para satisfacer los requisitos de la unión monetaria.

Las naciones en desarrollo aceleraron su crecimiento respecto del año anterior en mayor medida que las naciones desarrolladas. Luego de la caída del nivel de actividad registrada en Brasil en el primer trimestre de 1996, el PIB se recuperó. El crecimiento fue liderada por los sectores productores de servicios y de la agricultura, mientras que la industria creció a tasas bajas. Este mejor comportamiento de la economía se debió a la flexibilización de la política crediticia, principalmente, y a una política fiscal expansiva de las administraciones estatales y municipales.

³ Bajaron los precios del algodón, aluminio, azúcar, aceite de soja y la carne. Por el contrario, se beneficiaron con mejoras significativas los cereales, la soja, la harina de pescado y los hidrocarburos.

⁴ Los conceptos no relevados por falta de datos a la fecha, se incluyen en los otros movimientos de capital con los errores y omisiones de estimación.

⁵ Las metodologías de estimación de las cuentas de servicios reales se encuentran en proceso de revisión y actualización. Este proceso implicará tanto la incorporación de nuevas cuentas, como ser el servicio pagado a operadoras en empresas privatizadas y gastos relacionados con el transporte terrestre, y la mejora en la estimación de cuentas tales como viajes y regalías.

⁶ La cuenta viajes está actualmente siendo revisada sobre la base de información surgida de la Encuesta de Turismo Internacional que se desarrolló a lo largo de 1996. Las cifras revisadas serán publicadas durante el transcurso de 1997

⁷ Este concepto está incluido en el rubro "otros".

⁸La renta del sector privado no financiero se estima a partir de una encuesta trimestral que realiza la Dirección a un grupo principal de empresas de IED para realizar luego una expansión al universo de empresas del sector. La estimación se completa con la información correspondiente al sector privado financiero proveniente de la Superintendencia de Bancos del BCRA.

⁹ Si bien la economía, en especial el sector industrial y servicios, mostró una fuerte recuperación hacia la segunda mitad del año 1996, la estimación de las utilidades de las empresas de IED para el tercer trimestre y su proyección para el cuarto no evidencian aún una recuperación tan importante como la observada en los indicadores de actividad.

¹⁰ La reinversión de utilidades del sector privado no financiero en 1996 fue estimada en función de los porcentajes reinvertidos en años anteriores.

¹¹ En el último trimestre del año 1996 se verificó el ingreso neto de 504 millones de dólares. El mayor movimiento de fondos corresponde a las entidades privadas tanto en los activos como en los pasivos.

¹² También se permitió afectar disponibilidades y títulos valores en garantía de operaciones de futuros, opciones y otros productos derivados siempre que se transen en mercados institucionales locales o de países de la OCDE ,y se suspendió la colocación de letras de liquidez bancaria.

¹³ A partir del último trimestre del año pasado, las entidades financieras cuentan con una nueva modalidad para la emisión de obligaciones bajo la forma de obligaciones subordinadas, colocándolas con y sin oferta pública en divisas en el exterior.

¹⁴ Fundamentalmente operaciones de pases pasivos que son fondeo a menor plazo que los dos conceptos anteriores.

¹⁵ Esta cuenta resulta de la diferencia entre el saldo de la cuenta corriente, los movimientos identificados de la cuenta capital y la variación de reservas internacionales del Banco Central. Conceptualmente la cuenta cubre las siguientes operaciones de las familias y empresas del sector privado no financiero:

Inversión directa en el exterior (en etapa de relevamiento).

Variaciones del circulante en dólares.

Compras y ventas de activos financieros externos (depósitos y valores emitidos por no residentes).

Compras y ventas de títulos nacionales emitidos en el exterior con fondos radicados en el exterior.

La capitalización de la renta devengada por los activos en el exterior (la estimación de esta renta devengada se registra como intereses ganados del sector en la cuenta corriente).

Las variaciones de endeudamiento directo con el exterior neto de los pagos de intereses, cuyo registro en el balance de pagos significará aumento de los pagos de intereses al exterior .

Las compras y ventas de activos reales radicados en el exterior.

Asimismo, se reflejan en esta cuenta los errores y omisiones de estimación en el resto de las cuentas del balance de pagos. Por ejemplo, mejoras en la estimación de componentes de la cuenta corriente, que se

hallan actualmente en revisión (es el caso de regalías y otros servicios reales), afectan este saldo.

16 La estimación preliminar de los cambios de manos se basa en la recopilación de información periodística sobre las compras y ventas de participaciones accionarias entre privados, que trimestralmente son confirmadas con las empresas. En ciertos casos la confirmación queda pendiente hasta la obtención de los resultados de la Encuesta Nacional a Grandes Empresas-INDEC. Los datos de privatizaciones del sector público nacional y local provienen de la Secretaría de Hacienda, MEyOSP.

17 Se recuerda que las estimaciones preliminares de inversión extranjera directa fueron presentadas en el Informe Económico N° 19, página 98 y con mayor detalle en el trabajo Inversión Extranjera Directa en la Argentina 1992-1995, Secretaría de Programación Económica, Diciembre de 1996.

18 La reinversión de utilidades del sector privado no financiero se estima a partir de una encuesta trimestral que capta los resultados contables de una muestra de empresas de IED. Los datos suministrados por la encuesta son provisorios y su confirmación está supeditada a los resultados obtenidos en la encuesta anual.

19 Incluye intereses por los períodos capitalizados.

20 Parte de este aumento correspondería a la capitalización de los intereses devengados (que resultan de suponer que parte del stock está colocado a interés y devenga renta a la tasa LIBO, en dólares, a 3 meses).

21 Los ingresos netos de capital del Sector Público no financiero alcanzaron U\$S 8.886 millones en el año, en tanto que - como se ha dicho - el stock de deuda externa del sector sólo se incrementó en U\$S 6.600 millones, aproximadamente. Esta asimetría se debe

fundamentalmente a que, según la metodología vigente, el balance de pagos no registra las variaciones del valor de la deuda externa en dólares debidas a los cambios de paridad de las distintas divisas en que esta constituida (que suman en el año, aproximadamente, U\$S 1.600 millones), y a las operaciones de compraventa entre residentes y no residentes de títulos públicos realizadas en el mercado secundario (aproximadamente U\$S 750 millones).

22 Actualmente está en elaboración un sistema de relevamiento que permitirá estimar el monto de este tipo de operaciones.

[Volver](#)

CUADRO 5.1
Estimacion del Balance de Pagos en millones de dolares

	Año 1995					Año 1996				
	I	II	III	IV	total	I	II	III	IV	total
Cuenta corriente	-	840	-213	-	-2,446	-	63	-941	-	-4,013
Mercancías	-329	1,876	687	4	2,238	79	1,257	296	-20	1,612
Exportaciones fob	4,536	6,317	5,274	4,837	20,964	4,737	6,604	6,433	6,000	23,774
Importaciones fob	4,865	4,441	4,587	4,833	18,726	4,658	5,347	6,137	6,020	22,162
Servicios	-940	-330	-338	-567	-2,175	1,021	-392	-425	-598	-2,436
Exportaciones de servicios reales	730	699	726	770	2,925	802	785	827	888	3,302
Importaciones de servicios reales	1,670	1,029	1,064	1,337	5,100	1,823	1,177	1,252	1,486	5,738
Renta de la inversión	-558	-886	-636	-861	-2,941	-522	-921	-855	1,225	-3,523
Intereses	-108	-368	-172	-422	-1,070	-96	-416	-279	-626	-1,417
Ganados	1,055	1,066	1,100	1,152	4,373	1,059	1,096	1,186	1,199	4,540
Pagados	1,163	1,434	1,272	1,574	5,443	1,155	1,512	1,465	1,825	5,957
Utilidades y Dividendos	-450	-518	-464	-439	-1,871	-426	-505	-576	-599	-2,106
Transferencias corrientes	62	180	74	116	432	55	119	43	117	334
Cuenta capital y Financiera	-	4,070	1,565	448	4,434	2,377	1,584	1,154	484	4,573
I. Sector Bancario	1,613	1,739	66	915	4,333	2,006	-260	1,527	73	-666
BCRA	-32	1,598	135	228	1,929	574	-350	1,056	-431	849
Otras entidades financieras	1,645	141	-69	687	2,404	2,580	90	471	504	-1,515
II Sector Público no Financiero	370	990	1,594	2,911	5,865	2,183	2,381	1,116	3,206	8,886
Gobierno Nacional	523	1,029	1,721	3,120	6,393	2,089	2,494	858	3,302	8,743
Gobiernos Locales	39	118	105	92	354	251	45	336	-25	607
Empresas y otros	-192	-157	-232	-301	-882	-157	-158	-78	-71	-464
III. Sector Privado No Financiero	543	1,448	917	1,460	4,368	1,306	1,053	936	1,032	4,327
IV. Otros Mov. de Capital (2)	-	6,596	-	-	-	-	101	2,020	3,095	262
Variación de Reservas Internacionales	-	5,835	2,405	235	3,126	-69	175	1,217	-457	2,847

ITEM DE MEMORANDUM											
Importaciones CIF.	5,237	4,780	4,917	5,186	20,120	4,986	5,724	6,574	6,449	23,733	

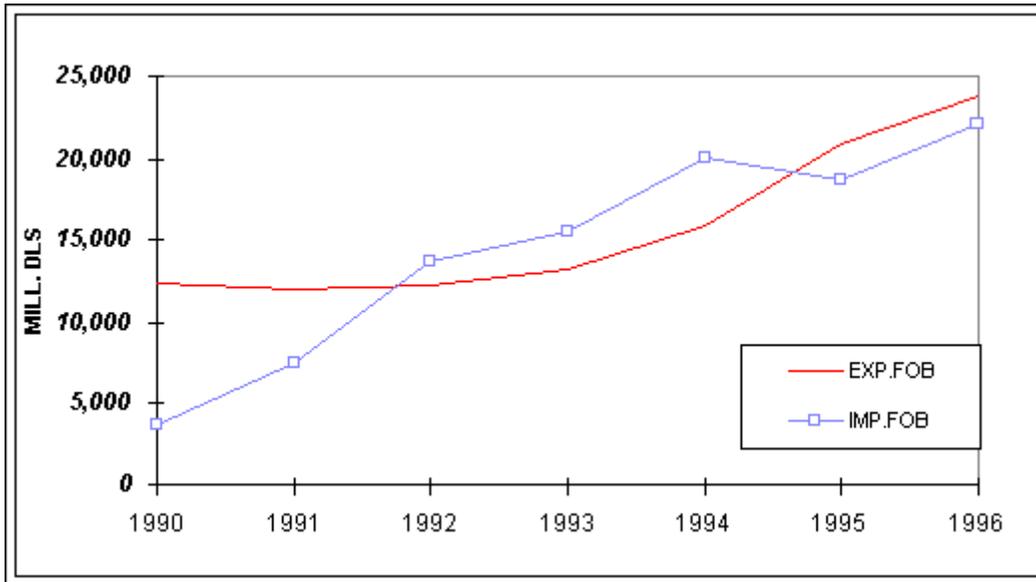
(1) Cifras provisionarias.

(2) Comprende los movimientos de capital pendientes de clasificación por sector residente y los errores y omisiones de estimación.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales.

[Volver](#)

GRAFICO 5.1
EVOLUCION DEL COMERCIO EXTERIOR ARGENTINO



[Volver](#)

CUADRO 5.2
EVOLUCION MENSUAL DE LAS EXPORTACIONES F.O.B.
En millones de U\$S

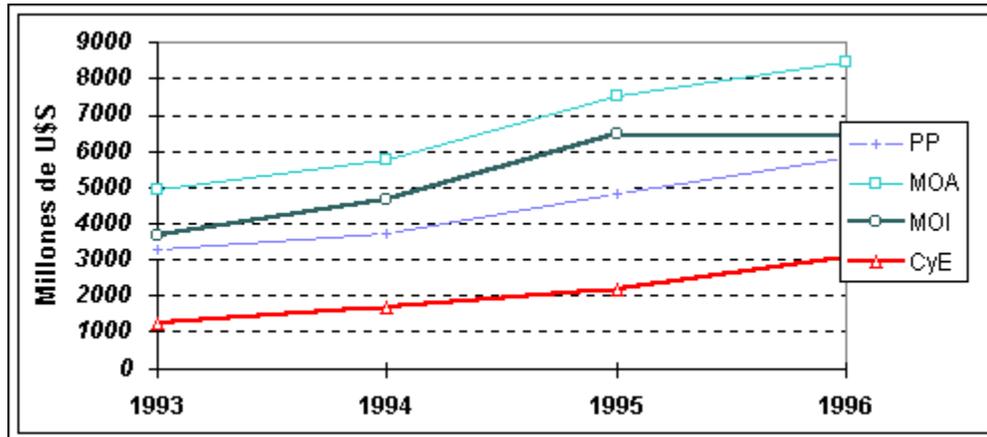
MES	Millones Dls.		% Var.
	1995	1996	1996/95
Enero	1,341.9	1,448.4	7.9
Febrero	1,392.2	1,419.6	2.0
Marzo	1,801.8	1,869.0	3.7
Abril	1,897.1	2,013.1	6.1
Mayo	2,270.4	2,386.4	5.1
Junio	2,149.4	2,204.9	2.6
Julio	1,842.4	2,224.8	20.8
Agosto	1,766.7	2,267.4	28.3
Septiembre	1,664.5	1,941.3	16.6
Octubre	1,577.4	2,069.0	31.2
Noviembre	1,588.8	1,894.9	19.3
Diciembre	1,670.5	2,035.3	21.8
Acumulado	20,963.1	23,774.1	13.4

Fuente: INDEC

NOTA: Falta computar el 1% de la documentación aduanera del año 1996

[Volver](#)

GRAFICO 5.2
Estructura de las exportaciones años 1995 1996



[Volver](#)

CUADRO 5.3
EXPORTACIONES F.O.B. POR TIPO DE BIEN
Año 1996 y variaciones porcentuales con respecto a 1995

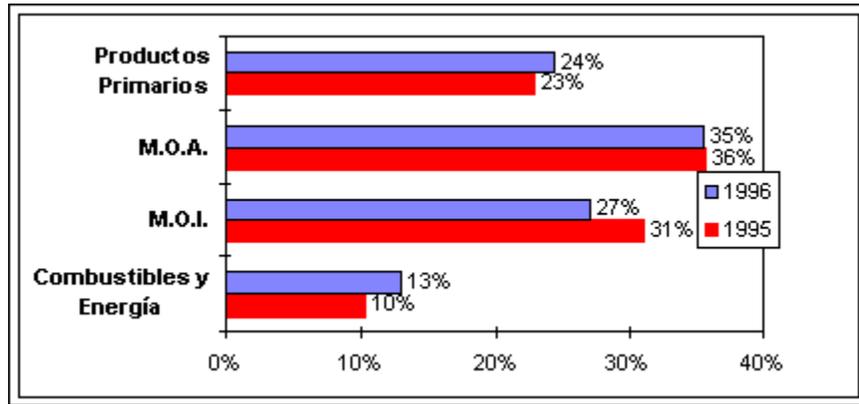
	Millones U\$S		Variación		Part. % en
	1995	1996(*)	%	Millones U\$S	Variación
Productos Primarios	4,815.9	5,810.1	20.6	994.2	35.4
Animales Vivos	97.8	44.2	-54.8	-53.6	-1.9
Pescados y Mariscos sin Elaborar	498.1	608.4	22.1	110.3	3.9
Miel	70.5	90.5	28.4	20.0	0.7
Hortalizas, Legumbres sin Elaborar	268.4	270.6	0.8	2.2	0.1
Frutas Frescas	417.0	475.1	13.9	58.1	2.1
Cereales	1,862.6	2,555.7	37.2	693.1	24.7
Semillas y Frutos Oleaginosos	884.6	963.6	8.9	79.0	2.8
Tabaco sin Elaborar	100.8	145.9	44.7	45.1	1.6
Lana Sucia	86.2	64.5	-25.2	-21.7	-0.8
Fibra de Algodón	432.8	496.5	14.7	63.7	2.3
Resto Primarios	97.1	95.1	-2.1	-2.0	-0.1
Manufacturas Origen Agropecuario	7,473.7	8,425.6	12.7	951.9	33.9
Carnes	1,229.1	1,072.5	-12.7	-156.6	-5.6
Pescados y Mariscos Elaborados	416.2	394.6	-5.2	-21.6	-0.8
Productos Lácteos	260.1	280.0	7.7	19.9	0.7
Otros Productos de Origen Animal	16.4	21.8	32.9	5.4	0.2
Frutas Secas o Congeladas	27.8	33.4	20.1	5.6	0.2
Té, Yerba Mate, Especies, etc.	67.3	64.6	-4.0	-2.7	-0.1
Productos de Molinería	90.2	166.0	84.0	75.8	2.7
Grasas y Aceites	2,097.1	1,880.1	-10.3	-217.0	-7.7
Azúcar y Artículos de Confitería	121.9	144.4	18.5	22.5	0.8
Preparados de Legumbres y Hortalizas	321.2	400.1	24.6	78.9	2.8
Bebidas, LÍq.Alcohólicos y Vinagre	165.2	153.0	-7.4	-12.2	-0.4
Residuos y desp.de la Ind.Alimenticia	1,254.3	2,366.8	88.7	1,112.5	39.6
Extractos Curtientes y Tintóreos	39.6	41.4	4.5	1.8	0.1
Pieles y Cueros	937.0	888.7	-5.2	-48.3	-1.7
Lanas Elaboradas	115.5	121.1	4.8	5.6	0.2
Resto M.O.A.	314.8	397.1	26.1	82.3	2.9
Manufacturas de Origen Industrial	6,504.1	6,456.3	-0.7	-47.8	-1.7
Productos Químicos y Conexos	972.5	978.7	0.6	6.2	0.2
Materias Plásticas Artificiales	340.7	339.5	-0.4	-1.2	0.0

Caucho y sus Manufacturas	128.8	129.5	0.5	0.7	0.0
Manuf. de Cuero, Marroquinería, etc.	137.9	146.7	6.4	8.8	0.3
Papel, Cartón, Imprenta y Publicaciones	413.6	377.5	-8.7	-36.1	-1.3
Textiles y Confecciones	383.8	304.2	-20.7	-79.6	-2.8
Calzados y sus Componentes	102.4	72.7	-29.0	-29.7	-1.1
Manuf.de Piedras, Yeso y Cerámicos	109.8	106.5	-3.0	-3.3	-0.1
Piedras y Metales Preciosos y Manuf.	23.1	4.7	-79.7	-18.4	-0.7
Metales Comunes y sus Manufacturas	1,214.4	1,190.1	-2.0	-24.3	-0.9
Máq.y Aparatos, Material Eléctrico	983.0	960.5	-2.3	-22.5	-0.8
Material de Transporte	1,307.8	1,637.2	25.2	329.4	11.7
Resto MOI	386.3	208.5	-46.0	-177.8	-6.3
Combustibles y Energía	2,169.4	3,082.1	42.1	912.7	32.5
Petróleo Crudo	1,549.2	2,311.5	49.2	762.3	27.1
Carburantes	317.1	515.6	62.6	198.5	7.1
Grasas y Aceites Lubricantes	107.9	65.0	-39.8	-42.9	-1.5
Gas de Petr. y otros Hidrocarb. Gaseosos	73.9	108.7	47.1	34.8	1.2
Energía Eléctrica	7.8	13.0	66.7	5.2	0.2
Resto Combustibles y Energía	113.5	68.3	-39.8	-45.2	-1.6
TOTAL	20,963.1	23,774.1	13.4	2,811.0	100.0

Fuente: INDEC
 (*) Cifras provisorias.

[Volver](#)

GRAFICO 5.3
Estructura de las exportaciones años 1995 1996



[Volver](#)

CUADRO 5.4
EXPORTACIONES F.O.B. DE ARGENTINA POR TIPO DE BIEN Y DESTINO
Año 1996 - Millones de U\$S

	MUNDO	MERCOSUR	NAFTA	UE	PARTICIPACION PORCENTUAL		
					MERCOSUR	NAFTA	UE
Productos Primarios	5,810.1	1,539.1	357.8	1,532.9	26.5	6.2	26.4
Animales vivos	44.2	28.4	4.1	2.5	64.3	9.3	5.7
Pescados y Mariscos sin Elaborar	608.4	19.4	27.1	209.5	3.2	4.5	34.4
Miel	90.5	1.8	55.2	28.9	2.0	61.0	31.9
Hortalizas, Legumbres sin Elaborar	270.6	130.5	5.8	86.1	48.2	2.1	31.8
Frutas Frescas	475.1	154.8	18.3	261.3	32.6	3.9	55.0
Cereales	2,555.7	943.2	33.4	102.0	36.9	1.3	4.0
Semillas y Frutos Oleaginosos	963.6	22.6	73.4	685.7	2.3	7.6	71.2
Tabaco sin Elaborar	145.9	16.7	48.1	58.6	11.4	33.0	40.2
Lana Sucia	64.5	8.0	0.1	55.1	12.4	0.2	85.4
Fibra de Algodón	496.5	194.0	89.0	13.5	39.1	17.9	2.7
Resto Primarios	95.1	19.7	3.3	29.7	20.7	3.5	31.2
Manufacturas Origen Agropecuario	8,425.6	1,319.7	834.1	2,369.3	15.7	9.9	28.1
Carnes	1,072.5	116.2	124.7	554.7	10.8	11.6	51.7
Pescados y Mariscos Elaborados	394.6	122.9	57.7	119.8	31.1	14.6	30.4
Productos Lácteos	280.0	229.4	9.4	4.6	81.9	3.4	1.6
Otros Productos de Origen Animal	21.8	1.6	0.8	10.3	7.3	3.7	47.2
Frutas Secas o Congeladas	33.4	19.9	6.4	4.3	59.6	19.2	12.9
Té, Yerba Mate, Especies, etc.	64.6	15.8	20.0	3.9	24.5	31.0	6.0
Productos de Molinería	166.0	116.3	0.7	0.0	70.1	0.4	0.0
Grasas y Aceites	1,880.1	116.7	98.2	53.9	6.2	5.2	2.9
Azúcar y Artículos de Confeitería	144.4	39.5	51.4	0.6	27.4	35.6	0.4
Preparados de Legumbres y Hortalizas	400.1	110.7	184.2	48.2	27.7	46.0	12.0
Bebidas,							

Líquidos Alcohólicos y Vinagre	153.0	49.4	20.7	32.1	32.3	13.5	21.0
Residuos y desp.de la Ind.Alimenticia	2,366.8	19.4	0.6	1,221.0	0.8	0.0	51.6
Extractos Curtientes y Tintóreos	41.4	3.3	8.9	15.4	8.0	21.5	37.2
Piel y Cueros	888.7	122.2	212.9	235.6	13.8	24.0	26.5
Lanas Elaboradas	121.1	0.5	7.5	31.1	0.4	6.2	25.7
Resto M.O.A.	397.1	235.9	30.0	33.8	59.4	7.6	8.5
Manufacturas de Origen Industrial	6,456.3	3,502.2	583.7	527.4	54.2	9.0	8.2
Productos Químicos y Conexos	978.7	482.3	91.9	100.7	49.3	9.4	10.3
Materias Plásticas Artificiales	339.5	221.3	8.5	4.5	65.2	2.5	1.3
Caucho y sus Manufacturas	129.5	79.5	10.1	11.4	61.4	7.8	8.8
Manuf. de Cuero, Marroquinería, etc.	146.7	3.1	50.3	47.7	2.1	34.3	32.5
Papel, Cartón, Imprenta y Publicaciones	377.5	183.9	9.8	43.0	48.7	2.6	11.4
Textiles y Confecciones	304.2	224.8	10.9	14.1	73.9	3.6	4.6
Calzados y sus Componentes	72.7	38.5	9.2	13.2	53.0	12.7	18.2
Manuf.de Piedras, Yeso y Cerámicos	106.5	43.5	11.1	7.6	40.8	10.4	7.1
Piedras y Metales Preciosos y Manuf.	4.7	1.4	0.6	0.2	29.8	12.8	4.3
Metales Comunes y sus Manufacturas	1,190.1	180.1	168.2	120.7	15.1	14.1	10.1
Máq.y Aparatos, Material. Eléctrico	960.5	576.4	91.6	60.0	60.0	9.5	6.2
Material de Transporte	1,637.2	1,396.5	41.0	87.5	85.3	2.5	5.3
Resto MOI	208.5	70.9	80.5	16.8	34.0	38.6	8.1
Combustibles y Energía	3,082.1	1,545.5	516.0	33.4	50.1	16.7	1.1
TOTAL	23,774.1	7,906.5	2,291.6	4,463.0	33.3	9.6	18.8

Fuente: INDEC
Cifras provisorias.

[Volver](#)

CUADRO 5.5
Variación de las exportaciones F.O.B. por principales países (*)
Ranking por participación en el crecimiento de las exportaciones

	Año 1995	Año 1996	Variación	Tasa de	Part. % en el
	Millones U\$S	Millones U\$S	Millones U\$S	Crecimiento	crecimiento
Mundo	20,963.1	23,774.1	2,811.0	13.4	100.0
Brasil	5,484.1	6,605.3	1,121.2	20.4	39.9
China	285.5	604.1	318.6	111.6	11.3
Chile	1,475.1	1,765.1	290.0	19.7	10.3
Estados Unidos	1,770.0	1,939.0	169.0	9.5	6.0
Irán	509.5	637.3	127.8	25.1	4.5
México	144.4	248.0	103.6	71.7	3.7
Marruecos	45.1	147.1	102.0	226.2	3.6
Egipto	228.5	323.3	94.8	41.5	3.4
Dinamarca	107.5	180.6	73.1	68.0	2.6
Corea Republicana	133.1	202.8	69.7	52.4	2.5
Túnez	26.2	90.5	64.3	245.4	2.3
Uruguay	654.2	718.4	64.2	9.8	2.3
Rusia	90.2	151.1	60.9	67.5	2.2
Cuba	65.2	122.4	57.2	87.7	2.0
Japón	457.2	512.6	55.4	12.1	2.0
Indonesia	167.1	222.4	55.3	33.1	2.0
Nigeria	4.7	50.2	45.5	968.1	1.6
Reino Unido	310.0	355.1	45.1	14.5	1.6
Rumania	27.6	70.4	42.8	155.1	1.5
Filipinas	22.7	64.9	42.2	185.9	1.5
Malasia	259.3	299.0	39.7	15.3	1.4
Polonia	4.3	42.3	38.0	883.7	1.4
Bolivia	254.0	291.3	37.3	14.7	1.3
Bélgica	234.7	269.0	34.3	14.6	1.2
Países Bajos	1,191.0	1,224.5	33.5	2.8	1.2
India	152.9	183.3	30.4	19.9	1.1
España	695.9	723.4	27.5	4.0	1.0

(*) Países con mayor participación en el incremento total de las exportaciones

Fuente: INDEC

Cifras provisorias.

[Volver](#)

CUADRO 5.6
EVOLUCION MENSUAL DE LAS IMPORTACIONES F.O.B.
En millones de U\$S

MES	Millones u\$S		% Var.
	1995	1996	
Enero	1,595.2	1,566.9	-1.8
Febrero	1,516.1	1,423.1	-6.1
Marzo	1,754.6	1,667.9	-4.9
Abril	1,379.5	1,692.7	22.7
Mayo	1,601.0	1,786.6	11.6
Junio	1,460.9	1,868.0	27.9
Julio	1,413.9	2,138.3	51.2
Agosto	1,628.1	2,151.1	32.1
Septiembre	1,544.6	1,847.3	19.6
Octubre	1,634.0	2,131.1	30.4
Noviembre	1,705.4	1,949.8	14.3
Diciembre	1,493.1	1,939.1	29.9
Acumulado	18,726.4	22,161.9	18.3

Fuente: INDEC

NOTA: Falta computar el 1% de la documentación aduanera del año 1996

[Volver](#)

CUADRO 5.7
IMPORTACIONES F.O.B. POR USO ECONOMICO
Enero-Diciembre, en millones de U\$S

	Enero-Diciembre			% Var.	% Var.
	1994	1995	1996(*)	1996/95	1996/94
Bienes de capital	5,700.0	4,508.6	5,385.4	19.4	-5.5
Bienes intermedios	5,724.2	6,644.0	7,735.0	16.4	35.1
Combustibles	529.8	717.6	763.6	6.4	44.1
Piezas y acces. p/bs. capital	3,196.7	3,170.7	3,800.4	19.9	18.9
Bienes de Consumo	3,561.2	2,916.9	3,309.0	13.4	-7.1
Automotores de pasajeros	1,337.5	745.0	1,157.2	55.3	-13.5
Resto	28.0	23.5	11.3	-51.9	-59.6
Total	20,077.4	18,726.3	22,161.9	18.3	10.4

Fuente: INDEC

(*) Cifras provisorias.

[Volver](#)

CUADRO 5.8
IMPORTACIONES F.O.B. POR TIPO DE BIEN SEGUN PRINCIPALES REGIONES DE
ORIGEN
En millones de Dólares

	Mundo			MERCOSUR			NAFTA			UNIO EUROPEA	
	1995	1996*	Var %	1995	1996*	Var %	1995	1996*	Var %	1995	1996
Bienes de Capital	5,385	4,509	19	531	868	63	1,781	1,928	8	1,498	1,76
Bienes Intermedios	7,735	6,644	16	2,069	2,345	13	1,619	1,928	19	1,712	2,01
Combustibles	764	718	6	121	160	33	82	66	-19	205	14
Piezas y Acc. p/Bienes de Capital	3,800	3,171	20	977	1,227	26	681	710	4	1,024	1,27
Bienes de Consumo	3,309	2,917	13	638	809	27	528	615	17	713	79
Vehículos Automotores de Pasajeros	1,157	745	55	174	311	78	95	167	77	387	60
Resto	11	24	52	1	2	54	3	4	29	9	
Total	22,162	18,726	18	4,511	5,722	27	4,789	5,419	13	5,549	6,60
	PARTICIPACION RELATIVA (%)										
	MERCOSUR	NAFTA	U.EUROPEA								
Bienes de Capital	43	97	88								
Bienes Intermedios	52	43	45								
Combustibles	2	1	2								
Piezas y Acc. p/Bienes de Capital	171	99	178								
Bienes de Consumo	26	19	25								
Vehículos Automotores de Pasajeros	11	6	21								
Resto	0	1	0								
Total	28	26	32								

Fuente: INDEC

*Cifras provisionarias.

[Volver](#)

CUADRO 5.9
Colocaciones sector privado no financiero
Participación porcentual por plazo

	IV 95	Año 1995	III 1996	IV 1996	Año 1996
Hasta 1 año	18.2	32.2	29.3	11.2	12.3
de 1 a 2 años	23.6	15.0	0.0	0.0	13.0
de 2 a 5 años	39.7	41.0	48.3	69.2	59.5
más de 5 años	18.4	11.8	22.4	19.5	15.3

[Volver](#)

CUADRO 5.10
Inversión Extranjera Directa en la Argentina (1)
en millones de dólares

	1992	1993	1994	1995	1996				
					I	II	III	IV	Total
TOTAL	4,043.7	2,557.0	3,067.2	4,179.0	789.0	1,330.0	818.0	1,348.0	4,285.0
Reinversión de utilidades	833.9	872.1	814.4	738.2	220.0	218.0	291.0	316.0	1,045.0
Sector Privado Financiero	74.0	213.7	-153.0	174.0	20.0	20.0	33.0	46.0	119.0
Sector Privado No Financiero	759.9	658.4	967.4	564.2	200.0	198.0	258.0	270.0	926.0
Aportes	483.8	666.7	1,262.4	859.4	229.0	110.0	293.0	157.0	789.0
Sector Privado Financiero	142.0	270.0	263.0	309.0	107.0	1.0	193.0	57.0	358.0
Sector Privado No Financiero	341.8	396.7	999.4	550.4	122.0	109.0	100.0	100.0	431.0
Cambios de manos	2,726.0	1,017.4	990.4	2,581.4	340.0	1,002.0	234.0	875.0	2,451.0
Sector Público No Financiero Nacional	2,342.0	916.0	88.0	980.9	0.0	219.0	0.0	0.0	219.0
Sector Público No Financiero Local	0.0	0.0	34.2	53.4	63.0	86.0	88.0	0.0	237.0
Sector Privado Financiero	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	375.0	375.0
Sector Privado No Financiero	384.0	101.4	868.2	1,547.1	277.0	697.0	146.0	500.0	1,620.0

(1) Estimaciones preliminares

[Volver](#)

CUADRO 5.11
Estimación de la Deuda Externa Bruta por Sector Residente (1)
(En millones de dólares)

	31-Dic-94	31-Dic-95	31-Mar-96	30-Jun-96	30-Sep-96	31-Dic-96
Total de Deuda Externa	79,455	89,719	91,455	91,821	96,105	99,701
Sector Público no Financiero y Banco Central	61,274	67,002	69,359	69,312	71,972	73,600
Bonos y Títulos Públicos	36,881	37,978	40,356	41,664	44,736	46,180
Deuda refinanciada en el Plan Financiero 1992	0	0	0	0	0	0
Organismos Internacionales	11,322	15,088	15,507	15,139	14,957	15,710
Acreedores Oficiales (2)	10,917	11,609	11,203	10,836	10,633	10,040
Bancos Comerciales (2)	1,567	1,709	1,728	1,211	1,246	1,334
Proveedores y otros (2)	587	618	565	462	400	336
Sector Privado no Financiero	7,382	9,090	9,799	9,854	10,333	10,445
Bonos y Títulos privados	6,372	7,798	8,507	8,532	8,489	8,518
Organismos Internacionales	515	679	703	710	805	826
Bancos Participantes	495	613	590	613	1,040	1,101
Deuda Financiera Directa	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)
Deuda Comercial Directa	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)
Sector Financiero (sin Banco Central)	10,799	13,627	12,297	12,655	13,800	15,656
Bonos y Títulos	2,812	2,516	2,553	3,028	3,299	3,975
Líneas de Crédito	5,225	7,249	6,472	6,094	6,472	6,948
Organismos Internacionales	327	331	347	273	522	501
Depósitos	1,706	1,728	1,638	1,702	1,609	1,603
Obligaciones Diversas	729	1,803	1,287	1,558	1,898	2,629

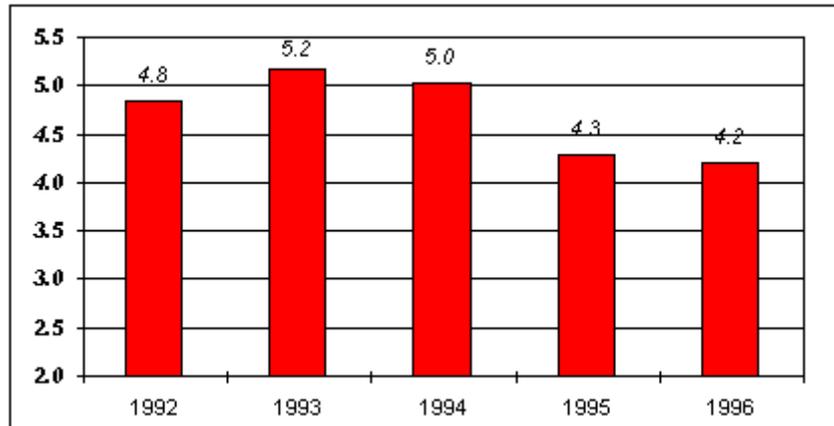
(1) Cifras provisorias

(2) 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 un Bono Cupón Cero de la Reserva Federal USA.

(*) No disponible

[Volver](#)

GRAFICO 5.4
Deuda externa en términos de exportaciones anuales



[Volver](#)

FINANZAS PUBLICAS

Situación Fiscal durante 1996

I. Resultado del Sector Público Nacional No Financiero

En 1996 el Sector Público Nacional No Financiero (SPNF) tuvo un **déficit global** de \$ 5.264,4 millones. Sin considerar los ingresos provenientes de las privatizaciones ni el ingreso por el descuento de documentos de la moratoria previsional, el déficit alcanzó a \$ 5.889,3 millones.

De esta forma, durante 1996 el déficit global del SPNF se incrementó en \$ 3.891,1 millones con respecto a 1995. Tal aumento es consecuencia de una disminución de \$ 2.624,7 millones en los ingresos y un aumento de \$ 1.266,4 millones en el gasto.

En el deterioro de los ingresos influyó, por un lado, la disminución de \$ 2.120,1 millones en los ingresos corrientes¹ debida, fundamentalmente, a la caída de \$ 3.423,8 millones en la recaudación previsional como consecuencia de la adopción de medidas de carácter estructural y, en menor grado, de la disminución de \$ 837,6 millones en el resto de los ingresos corrientes (no tributarios, derivados de las ventas de bienes y servicios, rentas de la propiedad, etc.). Sin embargo, es importante destacar el aumento de \$ 2.141,3 millones (6,9%) en los ingresos tributarios sin seguridad social, lo que refleja la recuperación registrada en el nivel de actividad desde el segundo trimestre de 1996 así como diversas medidas adoptadas para fortalecer la recaudación.

La disminución en \$ 796,3 millones de los recursos en concepto de privatizaciones también influyó significativamente en el deterioro de los ingresos.

Por el lado de los gastos, las causas principales del aumento del déficit global entre 1995 y 1996 fueron, básicamente, el incremento en el pago de intereses y las mayores transferencias corrientes a las provincias -las cuales están vinculadas a la evolución positiva de la recaudación no pre-visional-.

El pago de intereses de la deuda pública tuvo un incremento de \$ 524,4 millones al pasar de \$ 4.086,6 millones en 1995 a \$ 4.609,5 millones en 1996. A su vez, el gasto corriente sin incluir intereses se incrementó sólo el 0,9% (\$ 396 millones). Si también se excluyen las transferencias a las provincias, el total de erogaciones corrientes en 1996 disminuyó el 1,5% con respecto a 1995 (-\$ 511 millones).

En cuanto al *cuarto trimestre* de 1996, el SPNF tuvo un resultado global negativo de \$ 1.810,1 millones, lo que implica un deterioro de \$ 2.346,4 millones con respecto a octubre-diciembre de 1995. En la evolución interanual del resultado trimestral influyeron factores similares a los que afectaron la evolución anual.

II. Ingresos Corrientes del Sector Público Nacional No Financiero

Los **ingresos corrientes** fueron \$ 46.917,7 millones en 1996 (Cuadro 6.1), reflejando una caída interanual de 4,3% (equivalente a \$ 2.120,1 millones). En tal reducción debe destacarse la caída de 25% en las contribuciones a la seguridad social y el aumento de 6,9% en los ingresos tributarios. [\(Cuadro 6.1\)](#)

En el *cuarto trimestre* de 1996 la disminución de los ingresos corrientes fue de 7% (\$ 914,1 millones) con respecto a octubre-diciembre de 1995². En esta evolución influyó, fundamentalmente, la significativa merma de las contribuciones a la seguridad social, las que disminuyeron en \$ 1.548,4

millones (38,2%). La magnitud de tal disminución se debe a que las cifras de 1995 incluyen los ingresos por el descuento de documentos de la moratoria previsional lanzada por el Gobierno a fines de 1995, por la cual se acreditaron \$ 1.338,2 millones en el cuarto trimestre del año. Sin considerar este ingreso, las contribuciones a la seguridad social del cuarto trimestre de 1996 fueron un 7,7% menores (\$210,2 millones) a las de octubre-diciembre de 1995.

Por su parte, los ingresos tributarios del trimestre aumentaron un 9,5% (\$ 754,3 millones) interanual, un aumento porcentual superior al del año debido a las modificaciones legales introducidas en los últimos meses de 1996 en los impuestos a los combustibles, al trabajo, a las ganancias y en los aranceles sobre la importación (ver Informe Económico N° 19).

II.1 Ingresos Tributarios de la Administración Nacional

En 1996 la **recaudación tributaria** (incluyendo los ingresos de la seguridad social) fue \$ 43.494 millones, lo que implica un incremento nominal de 2,2% (\$ 931,9 millones) con respecto a 1995. A pesos de diciembre de 1996 (Cuadro 6.4) el aumento fue de 0,3%.

Esta pequeña mejora interanual de la recaudación tributaria fue la resultante de dos tendencias contrapuestas. Por un lado, el proceso de recuperación del nivel de actividad observado a partir del segundo trimestre de 1996, así como diversas medidas tomadas para fortalecer la recaudación, produjeron incrementos -a precios constantes- de 5,2% en lo recaudado por la D.G.I. y de 9,9% en la recaudación de la A.N.A.. Por otro lado, los ingresos de la seguridad social disminuyeron el 13,2% debido fundamentalmente a las medidas de carácter estructural que se han venido implementando (aumento en los porcentajes de reducción de las contribuciones patronales, reducción o eliminación de alícuotas de impuestos internos de diversos productos, etc.)

Entre los cambios legislativos y medidas adoptadas en el tercer trimestre del año⁴, merecen mencionarse: la suba de la alícuota del impuesto a las Ganancias para las sociedades de capital, el incremento del impuesto a los combustibles e incorporación del gas oil y gas natural comprimido al gravamen, la elevación de los derechos de importación extrazona para los bienes de capital y la eliminación de los reintegros a las exportaciones intrazona.

La concentración de la **estructura** tributaria creció en 1996. Los tres principales tributos (valor agregado, ganancias y seguridad social) representaron, a pesos de diciembre de 1996, el 81,3% de la recaudación tributaria total de 1996, mientras que en 1995 concentraban el 80,8% del total. Dentro de ese conjunto se produjo un aumento de la importancia relativa del impuesto a las ganancias (del 14,7% al 15,6%) y del IVA neto (del 38,3% al 41,6%) y una menor participación de los ingresos de la seguridad social (del 27,8% al 24,1%).([Gráfico 6.1](#))

Si se mide la recaudación tributaria total de 1996 en relación al PIB se obtiene un nivel de **presión tributaria** real de 14,7%, algo menos que el 15,2% registrado en 1995. Tal reducción se debe básicamente a la reducción de la imposición sobre el trabajo en relación de dependencia.

Evolución por impuesto

En 1996 los **ingresos derivados de la seguridad social** registraron, a valores corrientes ([Cuadro 6.3](#)), una caída de 11,6% y, a pesos de diciembre de 1996, de 13,2% ([Cuadro 6.4](#))⁵. En esta reducción incidieron los aumentos en las rebajas a las contribuciones patronales, un mayor traspaso de afiliados al sistema de capitalización y la disminución en el número de aportantes autónomos. Por su parte, los factores que afectaron positivamente la recaudación fueron la incorporación de los ingresos de algunas

cajas previsionales provinciales, los aumentos en la masa salarial de los aportantes en relación de dependencia y las modificaciones legales recientes (imposición de los tickets canasta, aumento de la renta presunta de autónomos y modificación del sistema de asignaciones familiares).

Para obtener cifras comparables entre los dos años y poder evaluar la eficiencia en la recaudación de estos tributos, deben realizarse los ajustes necesarios para reflejar el impacto de una serie de factores cuyos valores se presentan en el [Cuadro 6.2](#).

De tal forma, si a la de recaudación previsional de cada año se adicionan los fondos destinados a las AFJP y la pérdida estimada por la baja en las alícuotas de contribuciones patronales, y se deducen los ingresos por los regímenes de facilidades de pago, se verifica que los ingresos derivados de la seguridad social hubieran sido de \$ 15.923,3 millones en 1996 y de \$ 14.630,1 millones en 1995, implicando un incremento interanual de 8,8% en los recursos ajustados de la seguridad social. ([Gráfico 6.2](#))

Si se considera el *cuarto trimestre* de 1996, la disminución interanual de los **ingresos derivados de la seguridad social** fue de 4% (5,3% a pesos de diciembre de 1996), tasa inferior a la del año debido a que el cronograma de reducción de contribuciones patronales se inició en el cuarto trimestre de 1995. Si se realizan ajustes análogos para hacer válida la comparación de las recaudaciones en cada trimestre, la recaudación nominal por ingresos derivados de la seguridad social en el cuarto trimestre de 1996 resultó superior en 13,9% a la del mismo trimestre de 1995. ([Gráfico 6.3](#))

Si se considera la recaudación a pesos de diciembre de 1996 (Cuadro 6.4), se observa en 1996 un incremento de 6,1% interanual en la recaudación del **impuesto al valor agregado (IVA Bruto)**. Esta variación se reduce al 3% si se excluyen los ingresos por los planes de facilidades de pago (en 1995 los ingresos por facilidades de pago de los distintos impuestos se presentaban en el rubro presentación espontánea). Además, si se realiza una comparación a tasa homogénea (cabe recordar que la alícuota de 21% para el IVA rige desde abril de 1995), el monto recaudado por IVA registra una caída de 2%.

El incremento de las importaciones y la vigencia de la mayor alícuota durante todo el año favorecieron la recaudación, mientras que tuvieron un efecto negativo los menores ingresos originados en la actividad interna - IVA nacional - y una disminución de la tasa efectiva de la percepción sobre las importaciones.

En el cuarto trimestre la recaudación de este impuesto registró un incremento del 6,9% con respecto a igual período de 1995. Los ingresos se vieron favorecidos por un leve incremento en la recaudación ligada al mercado interno y otra serie de factores, entre los que se destaca la imputación en noviembre de \$ 80 millones en la recaudación de Aduana cuyo devengamiento se produjo a lo largo de 1996.

En el último año la recaudación del **impuesto a las ganancias** a pesos de diciembre 1996 aumentó 6,9% (\$ 438 millones) con respecto a 1995. Si se deducen los ingresos por facilidades de pago, dicho incremento se reduce al 2%. Esta evolución está asociada al incremento en la recaudación por retenciones y percepciones y a la adecuación de los anticipos del impuesto al aumento en la alícuota del 30% al 33%. Por otra parte, afectaron negativamente el cambio en el sistema de determinación de los anticipos de las personas físicas (restablecimiento del mínimo no imponible y deducción especial y eliminación de los aportes personales como pago a cuenta) y los menores saldos de declaraciones juradas de las sociedades (las declaraciones juradas de 1996 corresponden a las ganancias del ejercicio 1995, que se vieron afectadas por el marco macroeconómico imperante).

Si se considera la recaudación del impuesto a las ganancias en el cuarto trimestre de 1996 se observa un crecimiento interanual -a pesos de diciembre de 1996- de 13,9%. Sin considerar la distribución de los recursos por facilidades de pago, la variación se reduce al 10%. Esta variación obedece a la ya

mencionada adecuación de anticipos y a la igualación en el tratamiento impositivo de las sociedades de responsabilidad limitada y otros tipos de sociedades con respecto a las sociedades anónimas.

En la recaudación de 1996 del **impuesto sobre los combustibles y gas** -a pesos de diciembre de 1996- se observó un aumento de 27,7% (Cuadro 6.4). El impuesto promedio sobre las naftas se incrementó el 10% en abril y el 29% en octubre -mes en el que incorporaron al gravamen el gas oil y el kerosene con un impuesto de 12 centavos por litro-. En tanto, las ventas físicas de naftas tuvieron una disminución del 2%, básicamente en los meses de octubre y noviembre.

La recaudación del cuarto trimestre se vio afectada por los factores antes mencionados y por el cambio en el sistema de anticipos, la que produce una ganancia de una sola vez estimada en \$ 40 millones. Estos factores provocaron un incremento del 117,3% en la recaudación. El impuesto unitario promedio sobre las naftas se incrementó un 40%, mientras que las ventas físicas cayeron un 7%.

En cuanto a la recaudación de **impuestos internos**, en 1996 se observó una caída -a pesos de diciembre de 1996- de 19,5% con respecto a 1995. Tal disminución se debió a la reducción o eliminación de las alícuotas que gravaban diversos productos⁷. Los ingresos por el gravamen a cigarrillos cayeron un 9%, mientras que los de los restantes productos decrecieron un 44%. Estos factores explican también la evolución de la recaudación en el cuarto trimestre de 1996, que registró una caída interanual del 31,6%.

En 1996 el monto recaudado en concepto de **impuesto sobre los bienes personales** aumentó -a pesos constantes- 113,7% con respecto a 1995, alcanzando a \$ 653,2 millones. Este incremento se registró como consecuencia de la ampliación de la base imponible y de una mayor eficiencia recaudadora. El número de contribuyentes con impuesto determinado aumentó de 102.000 para el período fiscal 1994 a 458.000 en 1995.

Los cambios en el régimen de anticipos a pagar en el cuarto trimestre (50% del impuesto determinado en 1996 y 20% en 1995) explican el incremento de 161,6% en la recaudación interanual del cuarto trimestre del año.

Durante 1996, la recaudación en concepto de **impuestos sobre el comercio exterior** -a pesos de diciembre de 1996- aumentó 9,9% con respecto a 1995.

El monto recaudado en 1996 por **tasa de estadística** se incrementó un 49,8% con relación a 1995, como resultado del aumento de las importaciones y de la alícuota promedio⁸.

La recaudación en concepto de **derechos de importación** aumentó 5,6% -a pesos de diciembre de 1996- con relación a 1995. Este incremento resulta muy inferior al crecimiento registrado en las importaciones (17,8%). Sin embargo, debe tenerse en cuenta que en la recaudación de 1995 están incluidos pagos de las empresas automotrices en concepto de multas. Si se deducen estos pagos de los ingresos de 1995, la comparación de la recaudación arroja un crecimiento del 14%. El arancel promedio tuvo una leve disminución, compensándose la rebaja de los aranceles de los bienes que tiene cronograma de convergencia al arancel externo común con el aumento del arancel sobre los bienes de capital.

El aumento de 27,5% registrado en la recaudación de derechos de importación durante el cuarto trimestre de 1996 es el resultado del incremento interanual en las importaciones (29%) y de una suba del arancel promedio de aproximadamente el 2%.

III. Gastos del Sector Público Nacional No Financiero

Como puede observarse en el Cuadro 6.1, el **gasto corriente** (incluyendo intereses) alcanzó en 1996 a \$ 49.369,8 millones, valor 1,9% superior al de 1995. Si se excluyen los intereses pagados (\$ 4.607,9 millones), el gasto corriente nominal tuvo un incremento interanual de 0,9%. Como porcentaje de PIB, el gasto corriente del SPNF sin incluir intereses fue de 15,2% en 1995 y bajó a 14,7% en 1996.

En cuanto a la **estructura** de los gastos corrientes en 1996, el 58,3% lo constituyeron, en conjunto, las prestaciones de la seguridad social (31,3%) y las transferencias a las provincias (27%).

Por su parte, el pago de remuneraciones vino perdiendo importancia relativa en el total de gastos corrientes (de 16% en 1994 pasó a 15% en 1995 y a 14,6% en 1996). Por último, los intereses pagados por el SPNF, que en 1995 constituyeron un 8,4% del total de gastos corrientes, pasaron a representar un 9,3% debido al crecimiento (12,8%) registrado en 1996 con respecto a 1995.

El gasto corriente del cuarto trimestre tuvo un crecimiento interanual de 2,7% (\$340,8 millones), básicamente como consecuencia de mayores pagos de intereses y del aumento de las transferencias a las provincias, incluyendo la cancelación de la deuda por garantía devengada durante 1996.

Los gastos de consumo y operación mostraron un ligero incremento en el año (\$ 12,5 millones) como consecuencia del incremento de la partida "otros gastos" correspondiente a Empresas Públicas, ya que tanto las remuneraciones como el gasto en bienes y servicios tuvieron una leve disminución. En el cuarto trimestre la caída interanual fue de 4,6% (-\$119,7 millones), por el diferimiento del pago del sueldo anual complementario de los agentes con remuneraciones superiores a \$1.000.

Las prestaciones de la seguridad social mostraron una disminución interanual, tanto en el año (1,2%) como en el último trimestre de 1995 (6,8%), debido a las menores liquidaciones por retroactivos de expedientes atrasados y a la existencia de bajas netas de beneficiarios.

Entre las transferencias corrientes, se destacan las mayores transferencias realizadas a los gobiernos provinciales por recursos coparticipados. El incremento interanual fue, en 1996, de \$ 888,3 millones (8,9%) y, entre octubre y diciembre, de \$ 490 millones (20,1%). El incremento en la coparticipación federal del cuarto trimestre se explica por los cambios introducidos en la estructura de coparticipación.

Los **gastos de capital** alcanzaron a \$ 3.563,5 millones en 1996 y a \$ 994,6 millones en el cuarto trimestre de 1996, valores superiores en 10,8% y 34,2%, respectivamente, a los de iguales períodos de 1995. La inversión real directa se redujo en \$ 114,1 millones (13,1%) en 1996 mientras que las transferencias de capital tuvieron un incremento de \$503,2 millones (22,2%). Como causas de este incremento pueden destacarse el aumento de los subsidios para inversión a operadores privados de Fe.Me.S.A., los montos asignados a los damnificados por la explosión de la Fábrica Militar de Río Tercero y los mayores gastos destinados a los gobiernos provinciales para el desarrollo vial.

Para el período octubre-diciembre de 1996 se observa un crecimiento de la inversión real directa de \$ 106,1 millones (59,4%). Por otra parte las transferencias de capital tuvieron en el período un incremento interanual de 26,5%, como consecuencia del aumento en la recaudación de combustibles¹⁰.

IV. Deuda Pública

En el [Cuadro 6.5](#) se observa que la **deuda pública argentina**, al 31 de diciembre de 1996, alcanzaba a \$ 97.105 millones. Si se compara con el saldo de deuda del sector público al 31 de diciembre de 1995, el incremento del endeudamiento resulta de \$ 10.014 millones. Sin embargo, \$ 874 millones de este aumento no corresponden a operaciones del período: consolidación de deudas no instrumentadas (\$

1.231 millones), ajustes por operaciones a imputar al saldo inicial (\$ 134 millones), diferencias de cambio (\$ -1.661 millones) y capitalización de intereses devengados de títulos y bonos que aún no han comenzado a pagarse (\$ 1.170 millones).

Por otra parte, durante 1996 el sector público tomó deuda por \$ 15.641 millones y canceló vencimientos por \$ 6.501 millones, lo que arroja un endeudamiento neto de \$ 9.140 millones.

Este incremento del endeudamiento se aplicó de la siguiente forma ([Cuadro 6.6](#)): \$ 5.889 millones se utilizó para la atención del déficit de caja del ejercicio 1996, \$ 558 millones en préstamos otorgados a Bancos Oficiales y Fondos Fiduciarios, \$262 millones en préstamos a Gobiernos Provinciales, \$1.882 millones corresponden a la variación de saldos en el B.C.R.A. (lo que incluye el financiamiento a aplicar en 1997 por \$ 1.581 millones y que se encuentra en cuenta indisponible según el Decreto N° 1369/96), \$ 310 millones de financiamiento de Organismos Internacionales usados para financiar la transferencia de las cajas de jubilación provinciales, y \$239 millones corresponden a otras aplicaciones.

En el [Cuadro 6.7](#) se presenta la deuda pública clasificada por tipo de acreedor. Se observa que el 70,9% de la misma corresponde a bonos y títulos públicos (de los cuales 88,1% están emitidos en moneda extranjera). Con organismos multilaterales la deuda asciende a \$ 16.367 millones (16,8% del total), y la deuda bilateral asciende a \$ 10.162 millones (10,5% del total).

V. Provincias: Distribución de los recursos de origen nacional

En 1996 el total de recursos de origen nacional transferidos a los gobiernos provinciales y a la MCBA alcanzó a \$ 15.889,5 millones, valor 10% superior al de 1995. El 89,1% de ese total correspondió a transferencias de distribución automática y cláusula de garantía, lo que significa \$ 14.161 millones ([Cuadro 6.8](#)). Debido a la generalizada mejora de la recaudación tributaria durante 1996, el monto transferido el último año fue un 8,2% (\$ 1.078,7 millones) superior al de 1995. El 69,3% del total girado por la Nación a estas jurisdicciones correspondió a remesas de libre disponibilidad (coparticipación federal de impuestos, cláusula de garantía y fondo compensador de desequilibrios provinciales).

La transferencia en concepto de **coparticipación federal** en 1996 aumentó 3,1% (\$ 332,6 millones) con respecto a 1995. Dicho incremento resultó de la suba de 9,6% (\$ 780,4 millones) en la recaudación sujeta a coparticipación, y de la disminución en la cláusula de garantía (-53,1%, equivalente a \$ 449,3 millones). Los montos transferidos en concepto de transferencias de servicios y fondo compensador de desequilibrios provinciales se mantuvieron constantes ya que corresponden a sumas fijas mensuales.

Los fondos asignados a los **sistemas de seguridad social provincial** aumentaron 16,3% en forma interanual. Las transferencias financiadas con el impuesto a los bienes personales se incrementaron en 108,5% mientras que las financiadas con el IVA prácticamente no variaron.

En 1996 se incrementó en 33% (\$ 396,9 millones) el total transferido por el **régimen de distribución del impuesto a los combustibles** para financiar los regímenes de vialidad provincial, obras de infraestructura eléctrica y vivienda (FO.NA.VI.) como consecuencia directa de la mayor recaudación del impuesto que financia el régimen.

El monto transferido al **Fondo Educativo** disminuyó 52,4% entre 1995 y 1996 debido a la eliminación del impuesto a los activos.

Como resultado de la evolución positiva del **impuesto a las ganancias**, las remesas afectadas a obras de infraestructura básica social financiadas con este impuesto aumentaron 4,2% entre 1995 y 1996.

El [Cuadro 6.9](#) presenta el desglose por provincias de estas transferencias de distribución automática.

Además de las transferencias de distribución automática, las provincias recibieron de la Nación otras transferencias por un monto que, en 1996, alcanzó a \$ 1.728,5 millones (valor 26,4% mayor al de 1995).

De ese total, al Fondo de Aportes del Tesoro Nacional, el ex-FDR y el subsidio al consumo de gas, le correspondieron \$ 423,2 millones que se distribuyeron entre las provincias según se presenta en el [Cuadro 6.10](#) y los \$ 1.305,3 millones restantes (39% más que en 1995) fueron transferidos principalmente para la atención de programas sociales e incluyen: Programas del Ministerio de Cultura y Educación (\$ 280 millones), Transferencias a Academias e Institutos Terciarios (\$ 235,3 millones), Coparticipación de la MCBA (\$ 157,0 millones), Fondo Especial del Tabaco (\$ 155,5 millones), Convenio Regularización Coparticipación Federal (\$ 105,0 millones), Programas del Ministerio de Salud y Acción Social (\$112,1 millones) y Programas de la Secretaría de Desarrollo Social (\$ 72,4 millones).

VI. La situación fiscal de las provincias en el primer semestre de 1996¹¹

La situación fiscal de las provincias en el *primer semestre de 1996* ([Cuadro 6.11](#)) muestra un mejoramiento en las finanzas públicas provinciales con respecto a igual período de 1995. Mientras que el déficit en enero-junio de de 1995 para el conjunto de las provincias fue de \$ 733,8 millones (equivalente al 5,2% del total de gastos), en igual período de 1996 éste se redujo a \$ 250,6 millones (1,8% del total de erogaciones).

Como determinantes de esta mejora hay que destacar el incremento en los recursos de origen provincial y la reducción en el nivel de gastos.

El aumento en la recaudación de los recursos de origen provincial (1,7%) es consecuencia tanto de una mejora en la administración de las Direcciones de Rentas Provinciales, como del aumento en los niveles de actividad económica. Dicha mejora compensó la caída en los recursos de origen nacional (-1,7%) por la inexistencia de Garantía de Coparticipación Federal de Impuestos durante el primer semestre.¹²

Los gastos corrientes de las provincias disminuyeron en \$ 350,9 millones (2,8%), destacándose las reducciones de 4,1% en gasto en personal (\$ 310 millones) y de 11,7% en transferencias a organismos de seguridad social (\$ 54,4 millones) por el traspaso de varios sistemas previsionales provinciales a la jurisdicción nacional. Estos ahorros permitieron más que compensar el aumento en el pago de intereses (\$ 89,1 millones) generado por la política de endeudamiento desarrollada en el segundo semestre de 1995.

¹ En el Cuadro 6.1 las cifras de recaudación previsional de 1995 (cuarto trimestre del año) incluyen \$ 1.338,2 millones de anticipos bancarios de los compromisos de pago asumidos por contribuyentes que accedieron a la moratoria previsional. Si en las cifras de 1995 se descuentan tales ingresos, el total de recursos de 1996 es menor en \$ 780 millones al de 1995.

² Si en las cifras de 1995 se descuentan los ingresos por la moratoria previsional del cuarto trimestre de 1996 el total de recursos del trimestre es 3,6% mayor (\$ 424 millones) al de igual período del año anterior.

³ El siguiente texto se basa en el análisis efectuado en el Informe sobre Recaudación Tributaria en el año 1996 de la Dirección de Investigación y Análisis Fiscal.

4 Ver detalle en Informe Económico N° 19.

5 En las cifras de esta sección no se incluyen los anticipos bancarios sobre los compromisos de pago por la moratoria previsional incluidos en el Cuadro 6.1.

6 Para un análisis más detallado ver La Recaudación Tributaria en el año 1996, Dir. Nac. de Investigaciones y Análisis Fiscal. Ver también Informe Económico N° 18 y 19.

7 Se suprimió el gravamen sobre alcoholes, cubiertas neumáticas, aceites lubricantes, vinos finos, artículos de tocador y suntuarios, y se redujeron las alícuotas de los cigarrillos y las bebidas alcohólicas y analcohólicas.

8 La tasa de estadística fue eliminada en enero de 1995, cuando entró en vigencia el MERCOSUR, y luego restituida en el segundo trimestre de dicho año al 3%, salvo para las importaciones de mercaderías procedentes de dicha región.

9 Se estableció que a partir del 1/10/96 y hasta el 31/12/98, previa distribución de la recaudación del impuesto a las ganancias, se realice la detracción de \$ 580 millones anuales, de los cuales \$ 440 millones se destinan a las provincias según la Ley de Coparticipación. Por otra parte, también se suspendió la asignación específica de la recaudación del impuesto a los bienes personales al Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones, disponiéndose su distribución según la Ley de Coparticipación. Ver Informe Económico N° 19.

10 El 42% del producido del impuesto a los combustibles se destina al Fondo Nacional de la Vivienda, el cual debe distribuirse entre las provincias y la M.C.B..A.

11 El siguiente texto se basa en el análisis realizado en el Informe Económico Regional de diciembre 1996, de la Subsecretaría de Programación Regional.

12 La garantía se restableció con carácter retroactivo por la Ley 24.671 del 10/07/96 y fue girada a las provincias en el cuarto trimestre de 1996 y primer trimestre de 1997.

[Volver](#)

CUADRO 6.1
SECTOR PUBLICO NACIONAL NO FINANCIERO (ADMINISTRACION NACIONAL Y
EMPRESAS PUBLICAS)
BASE CAJA
En Millones de Pesos

	Trimestre							
	I - 95	II - 95	III - 95	IV-95	I-96	II-96	III-96	IV-96
I INGRESOS CORRIENTES	11,922.6	12,205.2	11,872.7	13,037.3	11,347.6	11,636.3	11,810.6	12,123.2
- Ingresos Tributarios (sin seg.social)	7,389.6	8,126.5	7,575.6	7,943.0	7,710.6	8,528.7	8,239.4	8,697.3
- Contrib. a la Seguridad Social	3,320.0	2,987.0	3,342.3	4,055.5	2,751.5	2,269.9	2,752.5	2,507.1
- Ingresos no Tributarios	662.2	500.0	259.9	287.5	320.1	345.3	284.1	401.4
- Ventas de Bs. y Serv. de las Adm. Púb.	37.8	86.4	99.3	98.8	27.7	38.1	53.2	49.8
- Ingresos de Operación	243.9	304.1	279.1	263.9	213.4	220.0	245.1	239.1
- Rentas de la Propiedad	263.0	187.0	245.7	376.6	310.9	227.1	223.8	196.8
- Transferencias Corrientes	6.1	10.6	26.8	12.0	11.4	7.2	12.5	31.7
- Otros Ingresos	0.0	3.6	44.0	0.0	2.0	0.0	0.0	0.0
II GASTOS CORRIENTES	11,758.2	11,515.9	12,483.0	12,692.3	11,702.9	12,054.1	12,579.7	13,033.1
- Gastos de Consumo y Operación	2,532.0	2,117.8	2,617.0	2,583.4	2,457.1	2,350.7	2,591.2	2,463.7
. Remuneraciones	1,914.3	1,500.0	1,926.4	1,909.0	1,758.4	1,758.7	1,923.2	1,773.0
. Bienes y Servicios	585.8	590.9	664.8	640.8	678.1	535.1	615.2	644.5
. Otros Gastos	31.9	26.9	25.8	33.6	20.6	56.9	52.8	46.2
- Rentas de la Propiedad	791.5	1,053.2	1,034.7	1,207.2	933.3	1,132.4	1,128.5	1,415.3
. Intereses	791.3	1,051.9	1,034.3	1,206.0	932.9	1,132.1	1,128.4	1,414.5
.. Intereses Deuda Interna	51.5	60.9	52.7	27.9	41.6	33.4	37.2	35.4
.. Intereses Deuda Externa	739.8	991.0	981.6	1,178.1	891.3	1,098.7	1,091.2	1,379.1
. Otras Rentas	0.2	1.3	0.4	1.2	0.4	0.3	0.1	0.8
- Prestaciones de la Seguridad Social	3,736.5	3,559.8	4,187.4	4,144.1	3,764.2	3,692.0	4,126.2	3,861.5
- Otros Gastos Corrientes	2.6	4.1	4.8	0.1	0.8	0.3	0.2	0.1
- Transferencias Corrientes	4,611.7	4,697.7	4,617.1	4,757.5	4,547.5	4,878.7	4,733.6	5,292.5

. Al Sector Privado	1,153.0	1,221.6	1,201.5	1,103.5	1,169.0	1,177.1	1,044.1	1,054.5
. Al Sector Público	3,458.5	3,472.7	3,409.1	3,643.5	3,363.2	3,672.5	3,677.3	4,190.0
.. Provincias y MCBA	3,118.0	3,098.2	3,005.3	3,207.2	2,995.0	3,305.1	3,249.9	3,785.8
...Recursos Coparticipados	2,611.4	2,600.1	2,315.8	2,438.8	2,436.6	2,781.3	2,707.6	2,928.9
...Garantía Acuerdo Prov.	114.8	101.6	245.3	287.2	114.1	0.0	0.0	307.8
...Leyes Especiales	81.0	94.8	80.8	71.4	69.7	71.2	66.9	69.8
...Resto	310.8	301.7	363.4	409.8	374.6	452.6	475.4	479.3
.. Universidades	271.4	336.7	381.9	420.2	347.1	356.4	424.3	400.8
.. Otras	69.1	37.8	21.9	10.5	21.1	11.0	3.1	3.4
. Al Sector Externo	0.2	3.4	6.5	16.1	15.3	29.1	12.2	48.0
- Otros Gastos	83.9	83.3	22.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
III AHORRO CORRIENTE (I-II)	164.4	689.3	-610.3	345.0	-355.3	-417.8	-769.1	-909.9
IV RECURSOS DE CAPITAL	7.9	132.6	182.9	932.4	28.5	530.2	98.1	94.4
- Privatizaciones	1.1	124.0	130.8	915.3	13.0	264.4	71.0	26.5
- Otros	6.8	8.6	52.1	17.1	15.5	265.8	27.1	67.9
V GASTOS DE CAPITAL	912.1	818.4	745.9	741.1	847.2	917.6	804.1	994.6
- Inversión Real Directa	286.5	224.6	181.9	178.7	159.9	155.3	157.6	284.8
- Transferencias de Capital	588.0	576.0	543.7	554.5	673.1	751.4	639.2	701.7
. Provincias y MCBA	528.7	526.4	507.7	517.6	631.7	690.5	572.4	655.8
...Leyes Especiales	246.8	280.3	241.6	234.4	262.8	320.4	279.7	315.9
...Resto	281.9	246.1	266.1	283.2	368.9	370.1	292.7	339.9
. Otras	59.3	49.6	36.0	36.9	41.4	60.9	66.8	45.9
- Inversión Financiera	37.6	17.8	20.3	7.9	14.2	10.9	7.3	8.1
. A Provincias y MCBA	17.6	4.3	4.0	2.0	0.1	0.7	0.6	1.9
.Resto	20.0	13.5	16.3	5.9	14.1	10.2	6.7	6.2
VI INGRESOS ANTES CONTRIBUCIONES (I+IV)	11,930.5	12,337.8	12,055.6	13,969.7	11,376.1	12,166.5	11,908.7	12,217.6
VII GASTOS ANTES CONTR. (II+V)	12,670.4	12,334.2	13,228.9	13,433.4	12,550.1	12,971.7	13,383.8	14,027.7
VIII RESULTADO GLOBAL (VI-VII)	-739.8	3.5	-1,173.3	536.3	-1,174.0	-805.2	-1,475.1	-1,810.1
IX RESULTADO S/PRIVATIZACIONES	-740.9	-120.5	-1,304.1	-379.0	-1,187.0	-1,319.6	-1,546.1	-1,836.6
X CONTRIBUCIONES								

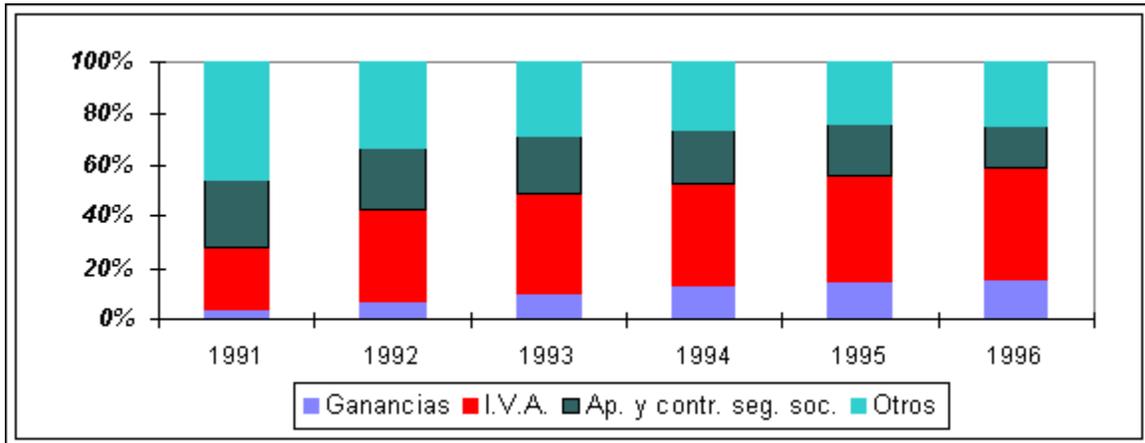
FIGURATIVAS	2,433.1	2,152.6	2,543.3	2,761.3	2,771.2	3,199.9	3,149.3	3,244.2
-Del Tesoro Nacional	1,209.7	1,043.6	1,372.6	1,679.8	1,591.0	2,021.2	1,913.7	1,908.8
-De Recursos Afectados	21.9	15.7	4.4	27.9	0.9	15.2	15.0	133.7
-De Organismos Descentralizados	51.6	54.2	54.2	45.4	118.2	66.3	63.6	88.3
-De Instituciones de Seguridad Social	1,149.9	1,039.1	1,112.1	1,008.2	1,061.1	1,097.2	1,157.0	1,113.4
-De Empresas Públicas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
XI GASTOS FIGURATIVOS	2,433.0	2,152.6	2,543.3	2,761.3	2,771.2	3,199.9	3,149.3	3,244.2
XII INGRESOS DESP. CONTRIBUCIONES	14,364.0	14,490.0	14,598.9	16,731.0	14,147.3	15,366.4	15,058.0	15,461.8
XIII GASTOS PRIMARIOS DESP. CONTRIB.	14,312.0	13,435.0	14,737.9	14,988.7	14,388.4	15,039.5	15,404.7	15,857.4
XIV SUPERAVIT PRIMARIO TOTAL (X-XI)	51.5	1,055.4	-139.0	1,742.3	-241.1	326.9	-346.7	-395.6
XV SUPERAVIT PRIMARIO SIN PRIVATIZ.	50.0	931.0	-269.8	827.0	-254.1	-187.5	-417.7	-422.1

Nota: Los ingresos de la moratoria previsional (descuento de documentos del sistema financiero) del cuarto trimestre de 1995 - \$ 1.338,2 millones - fueron reflejados en la recaudación previsional. En tanto, en el segundo trimestre de 1996, los ingresos correspondientes - \$250 millones - fueron incluidos en "otros recursos de capital" y no fueron tenidos en cuenta en el resultado global sin privatizaciones ni en el superávit primario sin privatizaciones.

Fuente: Secretaría de Hacienda. MEyOSP

[Volver](#)

GRAFICO 6.1
RECURSOS TRIBUTARIOS DGI-ANA-SEG.SOC.
Estructura porcentual



[Volver](#)

CUADRO 6.3
RECAUDACION TRIBUTARIA TOTAL
Millones de Pesos

	Trimestre								Año
	I - 95	II-95	III-95	IV-95	I-96	II-96	III-96	IV-96	
I - DGI									
Ganancias	1423.5	1870.8	1427.9	1516.4	1582.5	1903.4	1555.5	1751.5	6238.6
IVA									
Nacional	3274.4	3361.2	3378.3	3367.7	3694.1	3406.1	3358.8	3418.5	13381.6
Importaciones	1245.7	1306.3	1275.6	1421.8	1315.9	1455.2	1712.3	1777.5	5249.5
Bruto	4520.2	4667.6	4653.9	4789.5	5010.0	4861.3	5071.2	5196.0	18631.1
Devoluciones (-)	218.9	261.3	383.6	325.3	308.2	280.3	313.3	423.3	1189.0
Reintegros (-)	339.1	314.1	271.8	210.7	207.3	175.7	187.3	162.6	1135.7
Total Neto	3962.2	4092.2	3998.5	4253.5	4494.5	4405.3	4570.5	4610.1	16306.4
Internos	557.7	474.3	475.5	552.7	504.7	437.8	363.8	383.3	2060.2
Presentación Espontánea	141.3	320.6	182.4	300.7	9.7	11.4	-10.5	11.1	945.0
Premios de juegos	26.3	21.9	23.5	24.8	34.9	24.4	22.0	27.7	96.5
Transf.inmuebles	13.9	13.4	12.3	12.9	11.8	13.6	15.0	16.4	52.5
Otros Coparticipados	43.4	40.1	9.2	13.0	22.0	17.7	13.3	13.1	105.7
Sellos	16.7	10.1	9.6	10.9	9.8	9.6	13.1	11.5	47.3
Bienes Personales	2.3	157.7	62.2	78.1	22.5	184.1	238.8	207.2	300.3
Combustibles y gas	522.2	439.8	427.4	403.3	433.0	514.2	502.0	888.8	1792.7
Internos Seguros	66.9	65.8	65.4	65.7	64.0	65.1	59.9	60.3	263.8
Otros impuestos	59.5	59.5	32.3	34.5	61.5	93.1	90.9	102.4	185.8
Total DGI (Excl.Sist.Seg.Social)	6835.9	7566.2	6726.2	7266.5	7250.9	7679.7	7434.3	8083.4	28394.8
II - COMERCIO EXTERIOR									
Der.Exportación	6.4	17.3	6.5	1.9	4.6	16.0	5.7	0.6	32.1
Der. Importación	504.6	434.5	393.4	431.2	398.9	437.1	505.6	557.5	1763.7
Tasa Estadística	8.3	68.2	67.2	72.1	68.8	78.2	91.3	89.8	215.8
Total Comercio Exterior	519.3	520.0	467.1	505.2	472.3	531.3	602.6	647.9	2011.6
III - SEGURIDAD SOCIAL									

Aportes Personales	1543.5	1320.8	1452.5	1295.2	1505.2	1334.8	1526.2	1407.2	5612.0
Contribuciones Patronales	1985.7	1830.6	2120.0	1692.7	1680.3	1447.8	1698.7	1611.1	7629.0
Facilidades de Pago	120.9	158.3	128.3	195.2	234.1	183.5	151.9	141.0	602.7
Cajas Provinciales	0.0	14.5	28.4	0.0	8.3	24.3	168.6	96.4	42.9
Otros Seg.Social	124.7	67.0	49.2	40.2	31.8	40.4	69.3	27.5	281.1
Capitalización (-)	568.3	502.0	589.0	569.3	705.1	628.9	782.0	739.1	2228.6
Rezagos y Transitorios (-)	39.0	21.4	18.4	21.0	6.9	55.8	-15.7	15.6	99.8
Total Seguridad Social	3167.5	2867.8	3171.0	2633.0	2747.7	2346.1	2848.4	2528.5	11839.3
IV - OTRAS FUENTES	81.3	79.3	78.5	77.3	81.2	76.4	82.2	81.1	316.4
Fondo Esp.del Tabaco	48.2	46.9	44.6	45.9	47.8	44.8	44.3	46.4	185.6
Fondo Energía Elect.	33.1	32.4	33.9	31.4	33.4	31.6	37.9	34.7	130.8
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	10604.0	11033.3	10442.8	10482.0	10552.1	10633.5	10967.5	11340.9	42562.1

Fuente: DNIAF - Secretaría de Hacienda. MEyOSP.

[Volver](#)

CUADRO 6.4
RECAUDACION TRIBUTARIA TOTAL
Millones de Pesos de Diciembre de 1996

	Trimestre								
	I - 95	II-95	III-95	IV-95	I-96	II-96	III-96	IV-96	
I - DGI									
Ganancias	1,476.0	1,911.0	1,452.0	1,534.0	1,597.0	1,909.0	1,558.0	1,747.0	6,2
IVA									
Nacional	3,396.0	3,435.0	3,435.0	3,406.0	3,728.0	3,415.0	3,366.0	3,408.0	13,0
Importaciones	1,292.0	1,335.0	1,297.0	1,438.0	1,328.0	1,459.0	1,716.0	1,772.0	5,2
Bruto	4,688.0	4,770.0	4,732.0	4,844.0	5,056.0	4,874.0	5,082.0	5,180.0	19,0
Devoluciones (-)	227.0	267.0	390.0	329.0	311.0	281.0	314.0	422.0	1,2
Reintegros (-)	351.6	320.8	276.4	213.1	209.2	176.2	187.7	162.1	1,1
Total Neto	4,109.4	4,182.2	4,065.6	4,301.9	4,535.8	4,416.8	4,580.3	4,595.9	16,0
Internos	578.3	484.5	483.5	559.1	509.3	439.1	364.4	382.3	2,2
Presentación Espontánea	146.5	327.5	185.5	304.2	9.8	11.4	-10.5	11.1	9.1
Premios de juegos	27.3	22.4	23.9	25.1	35.2	24.5	22.0	27.6	27.6
Transf.inmuebles	14.4	13.7	12.5	13.0	11.9	13.6	15.0	16.4	16.4
Otros Coparticipados	45.0	41.0	9.4	13.2	22.2	17.8	13.3	13.1	13.1
Sellos	17.3	10.3	9.8	11.0	9.9	9.6	13.1	11.5	11.5
Bienes Personales	2.4	161.1	63.2	79.0	22.7	184.6	239.2	206.7	206.7
Combustibles y gas	541.5	449.3	434.6	408.0	437.0	515.7	502.8	886.5	1,8
Internos Seguros	69.4	67.2	66.5	66.5	64.6	65.3	60.0	60.1	60.1
Otros impuestos	61.7	60.8	32.8	34.9	62.1	93.4	91.0	102.1	102.1
Total DGI (Excl.Sist.Seg.Social)	7,089.1	7,730.8	6,839.4	7,349.8	7,317.5	7,700.8	7,448.7	8,060.3	29,0
II - COMERCIO EXTERIOR									
Der.Exportación	6.6	17.7	6.6	1.9	4.6	16.0	5.7	0.6	0.6
Der. Importación	523.2	443.8	400.0	436.2	402.6	438.4	506.4	556.1	1,5
Tasa Estadística	8.6	69.7	68.3	72.9	69.4	78.4	91.4	89.6	89.6
Total Comercio Exterior	538.5	531.2	475.0	511.1	476.6	532.9	603.6	646.2	2,1
III - SEGURIDAD SOCIAL									
Aportes Personales	1,600.4	1,349.2	1,477.0	1,310.2	1,519.0	1,338.7	1,528.7	1,403.6	5,2

Contribuciones Patronales	2,058.9	1,869.9	2,155.8	1,712.3	1,695.7	1,452.1	1,701.4	1,607.0	7,
Facilidades de Pago	125.4	161.7	130.5	197.5	236.2	184.0	152.1	140.6	0
Cajas Provinciales	0.0	14.8	28.9	0.0	8.4	24.4	168.9	96.2	
Otros Seg.Social	129.3	68.4	50.0	40.7	32.1	40.5	69.4	27.4	2
Capitalización (-)	589.3	512.8	598.9	575.9	711.6	630.8	783.3	737.2	2,
Rezagos y Transitorios (-)	40.4	21.9	18.7	21.2	7.0	56.0	-15.7	15.6	
Total Seguridad Social	3,284.3	2,929.4	3,224.5	2,663.6	2,772.9	2,353.0	2,853.0	2,522.0	12,
IV - OTRAS FUENTES	84.3	81.0	79.8	78.2	81.9	76.6	82.3	80.9	:
Fondo Esp.del Tabaco	50.0	47.9	45.4	46.4	48.2	44.9	44.4	46.3	
Fondo Energía Elect.	34.3	33.1	34.5	31.8	33.7	31.7	38.0	34.6	
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	10,996.1	11,272.4	10,618.7	10,602.6	10,648.9	10,663.3	10,987.6	11,309.4	43,

Fuente: DNIAF - Secretaría de Hacienda. MEyOSP.

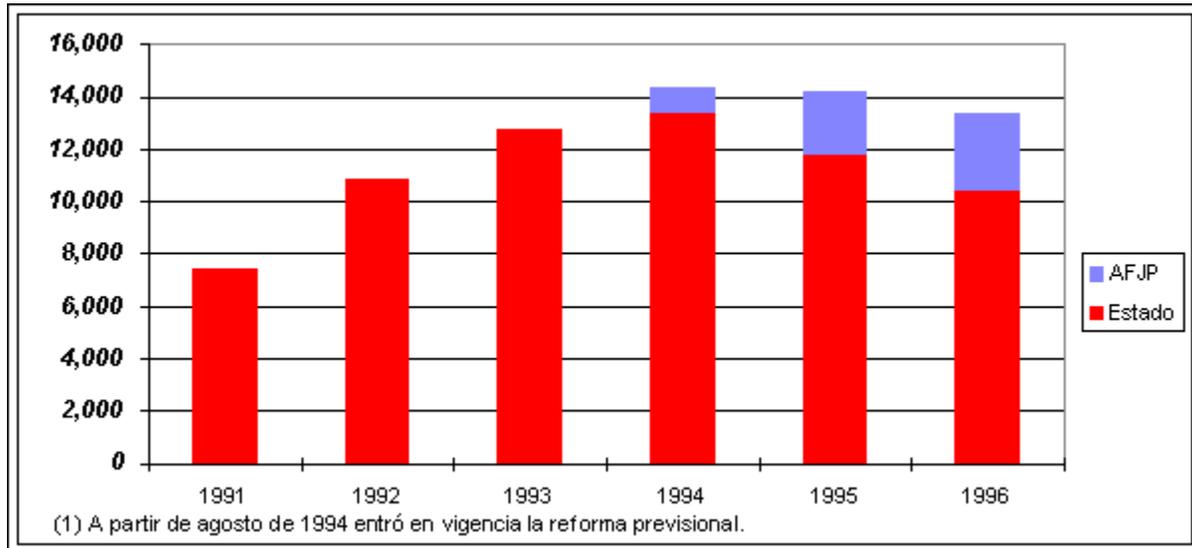
[Volver](#)

CUADRO 6.2
Ingresos de la Seguridad Social
En Millones de Pesos

	Trimestre		Var. %	Año		Var. %
	IV-95	IV-96	IV-96/IV-95	1995	1996	1996/1995
Recursos Tributarios S.S.S. (1)	2,633.0	2,528.5	-4.0	11,839.3	10,470.7	-11.6
Ajustes por:						
Facilidades de Pago (2)	195.2	141.0	-27.8	602.7	710.5	17.9
Sistema de Capitalización (3)	569.3	739.1	29.8	2,228.6	2,855.1	28.1
Contribuciones Patronales (4)	433.5	791.0	82.5	1,164.9	3,308.0	184.0
Total Ajustado (1-2+3+4)	3,440.6	3,917.6	13.9	14,630.1	15,923.3	8.8

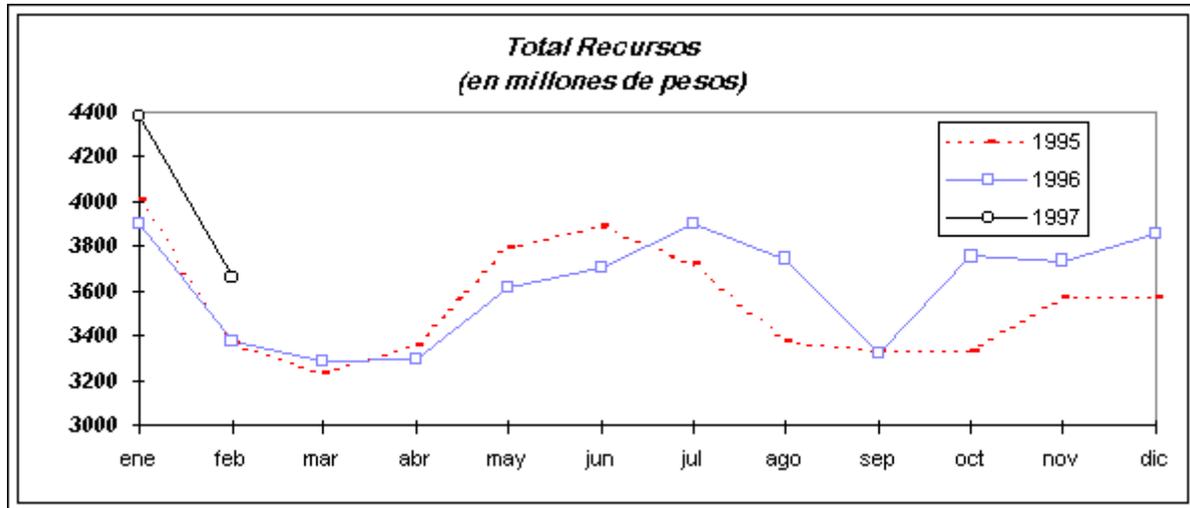
[Volver](#)

GRAFICO 6.2
APORTES Y CONTRIBUCIONES A LA SEGURIDAD SOCIAL (1)
en millones de pesos



[Volver](#)

GRAFICO 6.3

[Continua](#)[Volver](#)

CUADRO 6.5
DEUDA PUBLICA - ANALISIS DE FLUJOS
Millones de pesos

Saldo Deuda del Sector Público al 31-12-95			87,091.0
Colocación de Títulos para Consolidación de			
deudas anteriores al 1-4-91			1,231.0
Ajustes por operaciones a imputar al inicio del período			134.0
Diferencias de cambio			-1,661.0
Capitalización de intereses			
títulos y bonos (Bocon, Botesos, etc.)			1,170.0
Colocaciones y amortizaciones de deuda			9,140.0
	Colocaciones		15,641.0
		<i>Colocaciones de Títulos</i>	12,600.0
		<i>Desembolsos Varios (Préstamos Bilaterales, Multilaterales, otros)</i>	3,041.0
	Amortizaciones		6,501.0
		<i>Títulos Públicos</i>	4,112.0
		<i>Multilaterales</i>	982.0
		<i>Bilaterales</i>	1,042.0
		<i>Otras</i>	365.0
Saldo Deuda del Sector Público al 31-12-96			97,105.0

Fuente: Secretaría de Hacienda

[Volver](#)

CUADRO 6.6
DETALLE DE LA APLICACION DE LA VARIACION DE LA DEUDA PUBLICA
En millones de pesos

Total deuda pública del ejercicio 1996	9,140
Aplicaciones	
Atención déficit de caja del ejercicio 1996	5,889
Préstamos otorgados a Banco Oficiales	225
Préstamos otorgados para Fondos Fiduciarios	333
Préstamos otorgados a Gobiernos Provinciales	262
Variación de saldos en el BCRA	1,882
Financiamiento de Organismos Internacionales	
para cajas de jubilación provinciales	310
Otras	239

Fuente: Secretaría de Hacienda. MEyOSP.

[Volver](#)

CUADRO 6.7
DEUDA TOTAL DEL SECTOR PUBLICO (*)
POR TIPO DE ACREEDOR - Al 31/12/1996

Tipo de Acreedor	Millones Pesos
Bilateral	10,162.0
Club de París	6,725.0
Otros Bilaterales	3,437.0
Multilateral	16,367.0
BID	4,756.0
BIRF	5,316.0
FMI	6,280.0
FONPLATA	15.0
Proveedores	283.0
Banca Privada	1,452.0
Bonos y Títulos Públicos	68,841.0
En moneda nacional	8,168.0
En moneda extranjera	60,673.0
TOTAL	97,105.0

(*) Deuda interna y externa de largo plazo del sector público financiero y no financiero.
Fuente: Secretaría de Hacienda. MEyOSP.

[Volver](#)

CUADRO 6.8
DISTRIBUCION DE LOS RECURSOS DE ORIGEN NACIONAL
Millones de Pesos

	Año		Variación		Part.Porcentual	
	1995	1996	Millones \$	%	1995	1996
Coparticipación Federal	10,799.2	11,131.8	332.6	3.1	82.5	78.6
Coparticipación Fed.Neta	8,092.1	8,872.5	780.4	9.6	61.9	62.7
Cláusula de Garantía	845.5	396.2	-449.3	-53.1	6.5	2.8
Transferencias de Servicios (1)	1,318.0	1,318.0	0.0	0.0	10.1	9.3
Fondo Compensador Deseq.Pciales.	543.6	545.1	1.5	0.3	4.2	3.8
Régimen Sistema Seg.Social	162.7	189.2	26.5	16.3	1.2	1.3
I.V.A.	139.3	140.4	1.1	0.8	1.1	1.0
Bienes Personales	23.4	48.8	25.4	108.5	0.2	0.3
Distribución de Combustibles	1,201.0	1,597.9	396.9	33.0	9.2	11.3
Dirección de Vialidad Provincial	255.7	351.2	95.5	37.3	2.0	2.5
Fondo Obras Infraestructura Eléctrica	127.8	175.6	47.8	37.4	1.0	1.2
Fondo Esp.Des.Eléct.del Interior (2)	81.3	101.0	19.7	24.2	0.6	0.7
Fondo Nacional de la Vivienda	736.2	970.1	233.9	31.8	5.6	6.9
Fondo Educativo	48.1	22.9	-25.2	-52.4	0.4	0.2
Impuesto a las Ganancias Ley 24.621	871.3	998.5	127.2	14.6	6.7	7.1
Necesidades Básicas Insatisfechas	871.3	907.5	36.2	4.2	6.7	6.4
Excedente del Fondo Conurbano	0.0	19.0	19.0	-	0.0	0.1
Suma Fija	0.0	72.0	72.0	-	0.0	0.5
LEY 24.699	0.0	220.0	220.0	-	0.0	1.6
Impuesto a las Ganancias	0.0	109.9	109.9	-	0.0	0.8
Impuesto sobre los Bienes Personales	0.0	110.1	110.1	-	0.0	0.8
LEY 23.763 Fdo.para Financiar Defic.Prov.	0.0	0.7	0.7	-	0.0	0.0
Total	13,082.3	14,161.0	1,078.7	8.2	100.0	100.0

(1) Es el efectivo retenido

(2) Incluye monto distribuido en concepto de Energía Eléctrica. Dada la modificación de la operatoria, la fuente de la información es el SIDIF.

Fuente: Secretaría de Hacienda. MEyOSP.

[Volver](#)

CUADRO 6.9
RECURSOS DE ORIGEN NACIONAL - DISTRIBUCION POR PROVINCIA
TRANSFERENCIAS DE DISTRIBUCION AUTOMATICA
Millones de Pesos

	Año		Variación		Part. %
	1995	1996	Absoluta	%	1996
Buenos Aires	3,282.7	3,500.8	218.1	6.6	24.7
Catamarca	330.0	351.6	21.6	6.5	2.5
Córdoba	995.5	1,124.5	129.0	13.0	7.9
Corrientes	465.1	508.3	43.2	9.3	3.6
Chaco	564.7	613.4	48.7	8.6	4.3
Chubut	245.9	267.7	21.8	8.9	1.9
Entre Ríos	603.0	651.7	48.7	8.1	4.6
Formosa	430.2	467.3	37.1	8.6	3.3
Jujuy	363.8	392.4	28.6	7.9	2.8
La Pampa	248.9	270.0	21.1	8.5	1.9
La Rioja	270.0	286.8	16.8	6.2	2.0
Mendoza	536.5	573.9	37.4	7.0	4.1
Misiones	429.2	464.2	35.0	8.2	3.3
Neuquén	253.4	280.8	27.4	10.8	2.0
Río Negro	328.1	358.2	30.1	9.2	2.5
Salta	482.4	516.6	34.2	7.1	3.6
San Juan	414.3	445.1	30.8	7.4	3.1
San Luis	295.7	325.9	30.2	10.2	2.3
Santa Cruz	227.0	248.5	21.5	9.5	1.8
Santa Fe	1,094.2	1,188.6	94.4	8.6	8.4
Santiago del Estero	494.0	536.0	42.0	8.5	3.8
Tucumán	590.0	638.7	48.7	8.3	4.5
Tierra del Fuego	137.7	150.0	12.3	8.9	1.1
Total	13,082.3	14,161.0	1,078.7	8.2	100.0

Fuente: Secretaría de Hacienda. MEyOSP

[Volver](#)

CUADRO 6.10
TRANSFERENCIAS PRESUPUESTARIAS NO AUTOMATICAS A PROVINCIAS
Millones de Pesos

	Año		Var. %	Part. %		FONDO A.T.N.	
	1995	1996 (1)	1996/95	1995	1996	1996 (2)	PART. % (2)/(1)
Buenos Aires	6.6	16.4	148.5	1.5	3.8	13.0	79.3
Catamarca	0.9	0.6	-33.3	0.2	0.1	0.6	100.0
Córdoba	11.5	7.6	-33.9	2.7	1.8	7.6	100.0
Corrientes	18.3	7.5	-59.0	4.3	1.8	6.5	86.7
Chaco	21.6	15.6	-27.8	5.0	3.6	11.4	73.1
Chubut	23.2	25.0	7.8	5.4	5.8	4.6	18.4
Entre Ríos	7.1	8.6	21.1	1.7	2.0	8.6	100.0
Formosa	20.3	19.2	-5.4	4.7	4.5	14.7	76.6
Jujuy	21.9	26.9	22.8	5.1	6.3	12.5	46.5
La Pampa	11.0	18.0	63.6	2.6	4.2	7.8	43.3
La Rioja	102.7	108.5	5.6	24.0	25.3	108.1	99.6
Mendoza	2.6	2.9	4.2	0.6	0.7	2.9	100.0
Misiones	11.9	4.2	-64.7	2.8	1.0	4.1	97.6
Neuquén	26.0	41.5	59.6	6.1	9.7	26.9	64.8
Río Negro	32.6	26.4	-19.0	7.6	6.2	9.0	34.1
Salta	22.1	7.7	-65.2	5.2	1.8	1.7	22.1
San Juan	14.5	17.4	20.0	3.4	4.1	17.4	100.0
San Luis	6.1	1.6	-73.8	1.4	0.4	1.6	100.0
Santa Cruz	26.2	21.5	-17.9	6.1	5.0	1.9	8.8
Santa Fe	9.8	3.3	-66.3	2.3	0.8	3.3	100.0
Santiago del Estero	13.3	16.3	22.6	3.1	3.8	16.3	100.0
Tucumán	7.1	13.9	95.8	1.7	3.2	13.9	100.0
Tierra del Fuego	10.8	12.6	16.7	2.5	2.9	3.6	28.6
Total	428.1	423.3	-1.1	100.0	98.9	298.0	70.4

Fuente: Secretaría de Hacienda. MEyOSP

[Volver](#)

CUADRO 6.11
SITUACIÓN FISCAL DE LAS PROVINCIAS
Millones de Pesos

		Enero-Junio		Variaci
		1995	1996	Millones \$
I - RECURSOS CORRIENTES		12,071.6	12,052.6	-19.0
	De Jurisdicción Provincial	5,420.1	5,513.3	93.2
	Tributarios	4,618.6	4,758.6	140.0
	No Tributarios	801.5	754.7	-46.8
	De Jurisdicción Nacional	6,651.5	6,539.3	-112.2
	. Coparticipación Federal	5,240.5	5,041.6	-198.9
	Coparticipación Neta	4,392.5	4,382.6	-9.9
	- Afect. a Transf. Servicios	659.0	659.0	0.0
	- Cláusula de Garantía	189.0	0.0	-189.0
	. Regalías	297.5	339.1	41.6
	. Fondo de desequilibrios	0.0	0.0	0.0
	. Régimen Ley 22916 y mod.	0.0	0.0	0.0
	. Fondo Educativo	45.3	14.3	-31.0
	. Fondo de innovación Tec.	0.0	0.0	0.0
	. Sistema de Seguridad Social	83.8	89.5	5.7
	. Org. de vialidad (Copart. vial)	133.8	162.5	28.7
	. Obras de infraestructura	66.6	63.5	-3.1

		. Otras	784.0	828.8	44.8
II - EROGACIONES CORRIENTES			12,382.8	12,031.9	-350.9
	. Personal		7,579.3	7,269.3	-310.0
	. Bs.y Serv. no Personales		1,300.0	1,274.3	-25.7
	. Intereses deuda		298.4	387.5	89.1
	. Transferencias		3,205.1	3,100.8	-104.3
		- a Municipios	1,450.5	1,378.5	-72.0
		- a Empresas Publ.Prov.	69.2	47.0	-22.2
		- a Org.Seguridad Social	465.5	411.1	-54.4
		- Docentes privados	496.4	485.6	-10.8
		- Otras	723.5	778.6	55.1
III - RECURSOS DE CAPITAL			149.3	115.2	-34.1
IV - APORTES			1,086.3	1,234.5	148.2
	. Aportes no reintegrables		554.1	616.2	62.1
		- A.T.N.	233.3	282.1	48.8
		- F.E.D.E.I.	42.0	51.0	9.0
		- F.D.R.	21.6	22.8	1.2
		- Otros	257.2	260.3	3.1
	. Aportes reintegrables		532.2	618.3	86.1
		- FO.NA.VI	423.1	543.7	120.6
		- Anticipo de impuestos	97.0	72.3	-24.7
		- Otros	12.1	2.3	-9.8
V - EROGACIONES DE CAPITAL			1,658.2	1,621.0	-37.2
	. Inversión Real		1,346.3	1,365.1	18.8
		- Bienes de capital	63.7	59.6	-4.1
		- Trabajos Públicos	1,282.6	1,305.5	22.9

	. Bienes preexistentes	10.3	5.5	-4.8	-
	. Inversión Financiera	301.6	250.4	-51.2	-
VI - TOTAL RECURSOS Y APORTES		13,307.2	13,402.3	95.1	
VII - TOTAL EROGACIONES		14,041.0	13,652.9	-388.1	
VIII - NECESIDAD DE FINANCIAMIENTO		733.8	250.6	-483.2	-

Fuente: Subsecretaría de Programación Regional. MEyOSP.

[Volver](#)

MERCADO DE CAPITALES

I. Introducción

El año 1996 fue sumamente positivo para el mercado de capitales argentino, producto de una percepción más favorable de los inversores acerca del desempeño y las perspectivas de la economía argentina. Este marco de situación coincidió con las buenas condiciones de liquidez del mercado internacional de crédito. La tendencia positiva observada en buena parte de 1996 prosiguió en los dos primeros meses de 1997.

Por lo tanto, durante 1996 se registraron importantes valorizaciones en los títulos públicos y privados. El índice Merval registró un crecimiento del 25%, alcanzando prácticamente los 650 puntos a fin de año, el índice BURCAP creció el 17,5% y el índice general el 13,9%. El crecimiento prosiguió en los dos primeros meses del año 1997, llegando el Merval a los 717 puntos a fin de febrero. El riesgo soberano de los bonos cayó también en forma considerable y el descenso fue más significativo en el caso de los bonos previsionales.

En lo que respecta al financiamiento externo, en 1996 se realizaron emisiones por un total de US\$ 10.020 millones. El Gobierno continuó con la política de diversificar sus fuentes de créditos, al obtener también financiamiento en otras monedas además del dólar estadounidense. Se observa paralelamente, un significativo alargamiento en los plazos de colocación, destacándose en especial los plazos de algunas de las emisiones realizadas en marcos alemanes. Hacia fines de 1996, previa autorización del Congreso Nacional se intensificó la obtención de fondos con el objeto de anticipar las necesidades de financiamiento de 1997. Con el mismo sentido de aprovechar las buenas condiciones de liquidez, en los primeros meses de 1997 se llevaron a cabo importantes colocaciones de títulos en los mercados internacionales.

En relación con el financiamiento en el mercado local, se realizó durante 1996 la colocación mensual de Letras de Tesoro (LETES) previstas en el nuevo esquema de organización del endeudamiento público implementado en abril de 1996. Con las licitaciones realizadas entre ese mes y febrero de 1997 el stock de LETES se ubicó en \$ 2054 millones. Asimismo en la licitación de diciembre de 1996, por primera vez, y nuevamente en febrero de 1997 se colocaron Bonos de Tesoro (BONTES) a 2 años, títulos de mayor plazo de duración que las LETES.

El rol de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP) en los mercados de capitales sigue creciendo a raíz de las inversiones que realizan con los fondos que administran. La composición de las inversiones de las AFJP continúa mostrando una clara tendencia hacia los Títulos Públicos Nacionales, que abarcan casi la mitad de las inversiones acumuladas a fines de 1996. A diferencia de lo observado hacia fines de 1995, las acciones pasaron a ocupar el segundo término de las preferencias de las administradoras con el 18,7% de las inversiones, desplazando a los Depósitos a Plazo Fijo que captaron el 14,2%.

II. Panorama Internacional

Durante buena parte del año 1996 y en los primeros meses de 1997, en los Estados Unidos se manifestó una importante volatilidad en las tasas de los bonos del Tesoro, producto de las divergentes expectativas existentes acerca de la evolución de la política monetaria de la Reserva Federal. Si bien la mayoría de los analistas coinciden en que la economía norteamericana se encuentra atravesando un período de crecimiento con bajos niveles de inflación, se manifiestan opiniones contrapuestas acerca la existencia de presiones inflacionarias y del rol que la Reserva Federal tendría que desempeñar para su prevención.

[\(Cuadro7.1\)](#)

En distintos momentos del año algunos datos del mercado de trabajo y del nivel de actividad fueron interpretados por algunos analistas como indicación de un posible recalentamiento de la economía, lo cual aumentaba la probabilidad de que la Reserva Federal aumentara las tasas de interés de corto plazo para frenar la posible aceleración de la inflación. Hacia fines de 1996 también se empezó a observar que la suba del mercado accionario era muy fuerte y que de proseguir dicho fenómeno podían producirse importantes correcciones posteriores, cuyos efectos nocivos podrían evitarse mediante una política monetaria más restrictiva que impidiera una suba excesiva.

Sin embargo, en las mismas instancias otros analistas interpretaban que el crecimiento de la economía no estaba acompañado por presiones inflacionarias y que una suba de las tasas sin que existiesen indicadores concretos del aumento de la inflación podría inducir una apreciación aún mayor del dólar estadounidense con respecto al yen y al marco.

Durante 1996 la Reserva Federal no introdujo cambios en las tasas de corto plazo, prefiriendo esperar a tener indicadores más firmes de la existencia de presiones inflacionarias antes de intervenir en el mercado, como lo hizo luego de la reunión del Comité de Mercado Abierto del 25 de marzo.

En el comportamiento de los bonos de largo plazo se manifiesta el predominio que van teniendo cada una de las opiniones en el consenso del mercado. Si se analiza la evolución de los bonos de 30 años puede verse en el [Gráfico 7.1](#) que a comienzos de 1996 la tasa de rendimiento del mismo se ubicaba en torno del 6% anual. En febrero de dicho año se inició un movimiento ascendente que llevó a dicha tasa a aproximarse y sobrepasar en algunos momentos del año al 7% de rendimiento, coincidiendo con el surgimiento de expectativas de aceleración inflacionaria. Las oscilaciones posteriores de la tasa de 30 años estuvieron relacionadas con los volátiles pronósticos sobre el futuro de la política monetaria.

Desde mediados de setiembre se observó una tendencia decreciente de las tasas del Tesoro de los Estados Unidos. La tasa de 30 años descendió del rango del 7% en el cual había oscilado en los meses anteriores, llegó a caer a menos de 6,5% durante parte de noviembre y diciembre y osciló posteriormente entre 6,5 y 6,8%.

Este descenso produjo un efecto positivo en la mayor parte de los mercados de capitales internacionales y, entre ellos, los latinoamericanos. En el caso de los Estados Unidos el índice Dow Jones, que a fines de 1995 estaba cerca de los 5.100 puntos, alcanzó valores cercanos a los 5.600 puntos en marzo de 1996 y osciló durante el segundo trimestre y parte del tercero en torno de ese valor. Luego retomó la tendencia alcista hacia setiembre para finalizar el año en 6448 puntos, lo que implica una importante valorización del 26,5% durante 1996. Si se compara con los valores observados a fines de 1994 (3.834 puntos) el DOW JONES registra un incremento del 68,2 % en sólo dos años. Los correspondientes incrementos en el índice Standard and Poor's fueron 22,9% (1996/95) y 64,2% (96/94). En los dos primeros meses de 1997 continuó el alza de las acciones norteamericanas, llegando el índice Dow Jones a sobrepasar en algunos momentos los 7.000 puntos. Hacia mediados de febrero se empezaron a observar algunas tomas de ganancias, acompañando el alza en la tasas del Tesoro.

En general 1996 fue un año alcista para la mayor parte de los mercados accionarios, comportamiento que se acentuó en la última parte del año y que continuó en los dos primeros meses de 1997. Como puede verse en el [Cuadro 7.2](#) en 1996 se registraron alzas en la mayor parte de las Bolsas europeas (Alemania, Reino Unido, Francia, entre otras). En América Latina, además del mencionado incremento del Merval en Argentina, se manifestaron alzas en dólares en Brasil (52,7%), México (17,2%) y Colombia (9,9%) mientras que Chile, cuyas acciones están ya muy valorizadas, tuvo un año negativo.

Un comportamiento positivo se observó también en la mayor parte de los títulos latinoamericanos, lo que se manifiesta en los importantes crecimientos de los precios de los bonos Brady regionales.

Cabe destacar el comportamiento de las acciones de Japón a través del índice NIKKEI. El mismo tuvo un leve descenso en el conjunto de 1996 (-2,9%, medido en yenes), aunque el mismo fue producto de importantes caídas en la última parte del año, ya que en buena parte de 1996 se observó una tendencia alcista. Este comportamiento oscilante estuvo relacionado con los cambios de percepción acerca del futuro de la economía: al principio se visualizaba que Japón podía retomar el crecimiento sostenido y dejar atrás su crisis financiera (lo que favoreció al NIKKEI) y posteriormente se comprobó que la recuperación era más débil que lo esperado y que la situación del sistema financiero seguía siendo comprometida, hechos que provocaron el descenso de los precios de las acciones.

Cabe recordar que mientras Estados Unidos avanza por un sendero de crecimiento con baja inflación, en las economías de Alemania y Japón se observan menores tasas de crecimiento, dando lugar a que se adopten políticas monetarias más expansivas. Los movimientos descendentes en las tasas de interés de Alemania y Japón, simultáneamente con tasas más firmes y estables en EE.UU, tuvieron amplia repercusión en los mercados de cambios, observándose desde el segundo trimestre de 1995 una tendencia hacia la depreciación tanto del marco como del yen con respecto al dólar. Esta tendencia prosiguió durante 1996 y se acentuó en los primeros dos meses de 1997. En el cuarto trimestre de 1996 se observó una mayor depreciación del yen que la del marco sustentada en salidas de capital causadas por la debilidad de la actividad productiva y la difícil situación del sistema financiero.

En el [Gráfico 7.2](#) puede observarse estos movimientos en los tipos de cambio. Luego de apreciarse en forma importante en los primeros meses de 1995 hasta tocar mínimos cercanos a los 82 yenes por dólar, la moneda japonesa inició un ciclo de depreciación que la llevó a niveles próximos a 103 a fines de 1995. En 1996 continuó la depreciación, finalizando el año en torno de 115 y extendiéndose este movimiento a los primeros meses de 1997. A principios de marzo el tipo de cambio se ubicaba en torno de los 122 yenes por dólar.

Un movimiento parecido se registró en el caso del marco alemán, el cual también luego de apreciarse en el primer trimestre de 1995 alcanzando mínimos cercanos a los 1,37 marcos por dólar, dio comienzo a un proceso de depreciación que lo llevó a niveles de 1,44 a fines de 1995, 1,56 a fines de 1996 y a 1,72 a principios de marzo de 1997.

III. Evolución del Mercado Accionario

Luego de la recuperación manifestada en el primer semestre de 1996, período en el cual el índice Merval creció desde 519 puntos a 607 puntos, se observaron descensos en el mercado accionario en julio y agosto, culminando este último mes el Merval en 509 puntos, producto de la momentánea incertidumbre generada a partir del cambio de ministro de Economía. A partir de allí se observó una nueva tendencia creciente, terminando 1996 en 649 puntos, con el 25% de crecimiento en el año ([Cuadro 7.3](#) y [Gráfico 7.3](#)). El crecimiento continuó en los dos primeros meses de 1997, registrando el Merval un aumento del 10,5% en ese período, con un valor a fin de febrero de 717 puntos.

Otros índices representativos de los precios de las acciones también tuvieron crecimientos importantes en 1996, aunque menores al Merval. El índice BURCAP aumentó el 17,5 % en dicho año, y tuvo un incremento parecido al del Merval en los dos primeros meses de 1997 (10,4%). La discrepancia se debe a que acciones que tienen un mayor peso relativo en el BURCAP tuvieron incrementos menores. Cabe recordar que el BURCAP es un promedio cuyas ponderaciones se basan en la capitalización bursátil mientras que las del Merval se elaboran sobre la base del volumen negociado. Por su parte, el

índice GENERAL, que abarca a una espectro más amplio de empresas, creció el 13,9%. Ya en 1995 este índice había aumentando menos que los otros dos.

La salida de la recesión en el mercado interno y el buen desempeño de las exportaciones permitieron una recuperación del nivel de actividad de la mayor parte de las empresas cotizantes en la Bolsa de Comercio. Asimismo la mejora en el acceso y los costos del financiamiento interno y externo permitió que algunas empresas corrigieran su situación financiera luego de las desmejoras experimentadas por el llamado "efecto tequila". Estos hechos se reflejaron en un mayor nivel de ganancias empresariales (y en algunos casos en una disminución de las pérdidas) con respecto al año anterior y en mejores perspectivas hacia adelante, lo cual incidió en una mayor valuación de las compañías cotizantes. En particular, los resultados del último trimestre de 1996 según los balances ingresados a la Bolsa muestran importantes mejoras con respecto al mismo período de 1995, justificando en algunos casos las subas de precios que se registraron en la última parte de 1996 y los primeros meses de 1997.

Además de la mejora de las ganancias y las perspectivas favorables que se esperan para 1997 para las empresas cotizantes en la Bolsa, en el aumento de los índices bursátiles en Argentina ha incidido también el buen desempeño registrado por la mayor parte de las bolsas internacionales, incluyendo a las latinoamericanas. En un contexto de creciente interrelación de los flujos financieros mundiales la tendencia a la diversificación lleva a que suba la demanda de acciones de economías emergentes cuando aumenta la demanda de acciones en los países industrializados. En particular, ha sido importante la suba en los Estados Unidos, país en cuyas bolsas cotizan algunas de las empresas argentinas de mayor capitalización bursátil.

El importante crecimiento de los índices bursátiles en cierta medida oculta el fuerte comportamiento selectivo que se registró en 1996 entre las acciones que forman parte del panel Merval. En el tope de los rendimientos se encuentran dos empresas del sector siderúrgico (Siderca y Acindar) que prácticamente duplicaron los precios observados a fines de 1995 debido al buen desempeño productivo del sector en general y a la mejora en sus resultados. Corroborando el buen año de este sector productivo cabe destacar también el ingreso a la oferta pública en 1996 de la empresa siderúrgica Siderar.

Con relación a la capitalización bursátil, a fines de 1996 la misma ascendió a \$ 44.358 millones, casi un 20% por encima de lo registrado al finalizar 1995, tendencia que continuó en los dos primeros meses de 1997. La capitalización se encuentra concentrada en pocas empresas: las primeras tres reúnen el 47,5% del total, y las primeras cinco lo hacen con el 61,6% (Cuadro A.7.7). Cuatro de estas cinco son empresas que surgieron de privatizaciones realizadas durante la presente década: YPF, Telefónica Argentina, Telecom y Transportadora de Gas del Sur, siendo la restante Pérez Companc. Cabe recordar que la capitalización bursátil se halla influenciada tanto por la evolución de los precios de las acciones como por el ingreso neto de nuevas compañías a la Bolsa de Comercio.

IV. Evolución de las Cotizaciones y Colocaciones de Deuda Pública

Las cotizaciones de los títulos públicos registraron tendencias positivas en 1996, continuando la evolución creciente observada desde los últimos meses de 1995 (con la consiguiente baja en las tasas de rendimiento). Si bien en algunos momentos se observaron descensos en los valores, como en el mes de julio, 1996 fue un año muy positivo para los títulos públicos, a lo que contribuyó tanto la demanda interna (en parte por el accionar de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones) como la externa.

Este comportamiento positivo, que prosiguió en los dos primeros meses de 1997, es producto de las buenas condiciones de liquidez a nivel internacional y de una percepción más favorable de la economía

argentina y de la solvencia fiscal. Esta última se cimenta en la recuperación de la actividad productiva y de la inversión y en las medidas que se fueron adoptando para reducir el déficit fiscal. Tales factores se reflejaron en una reducción importante del riesgo país en general y de los títulos públicos en particular.

En el [Cuadro 7.4](#) y en el [Gráfico 7.4](#) pueden apreciarse los fuertes descensos de los indicadores de riesgo soberano registrados en 1996, continuando la tendencia de los dos últimos meses de 1995. Tales indicadores se definen como el diferencial (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.

Observando el comportamiento de los distintos bonos se distingue un descenso más marcado en el riesgo soberano de los bonos previsionales que en el de los bonos BRADY. En el caso de los bonos previsionales puede observarse que el PRE2 pasó de un margen de 824 puntos básicos a fin de 1995 a 323 en diciembre de 1996, o sea un descenso de 500 puntos en un año. Si se lo compara con los valores de fin de octubre de 1995 la caída fue aún más notable: 1079 puntos. Un descenso de parecida magnitud se observó en el diferencial del PRE4. El riesgo soberano de los bonos BRADY también registró caídas importantes, aunque menores: el FRB cayó 415 puntos, mientras que la porción de riesgo exclusivamente argentino de los Discount y las Par lo hicieron en 320 y 314 puntos, respectivamente.

En lo que respecta al financiamiento externo, en 1996 se realizaron emisiones por un total de U\$S 10.020 millones ([Cuadro 7.5](#)). Durante ese año el Gobierno continuó con la política de diversificar sus fuentes de créditos, obteniendo financiamiento en otras monedas además del dólar estadounidense. De esta manera, porciones significativas se colocaron en marcos alemanes (38% del total), en dólares estadounidenses (25%) y en yenes (19,5%). Finalmente, un 8,7% del total fue colocado en libras italianas y un 6,2% correspondió a otras monedas (chelines austríacos, libras esterlinas, florines holandeses y francos suizos). Además, hacia fines de año se realizó una colocación en el mercado internacional de un título en moneda nacional por \$250 millones a 2 años. [Gráfico 7.5](#)

Es importante notar que en comparación con las emisiones de 1995 se observa un significativo alargamiento en los plazos de colocación. En especial hay que destacar los plazos de algunas de las emisiones realizadas en marcos alemanes. Luego del eurobono emitido en mayo a 15 años por 500 millones de marcos (aproximadamente 326 millones de dólares), se colocaron posteriormente otros dos a 20 y 30 años por 375 y 500 millones, respectivamente, incluso con diferenciales ligeramente inferiores a la emisión de 15 años.

En el mercado del dólar se emitió en octubre de 1996 un bono global por 1.000 millones de dólares a 10 años que duplicó el plazo de otra emisión similar efectuada en febrero de dicho año. Asimismo, se realizaron durante el año una serie de colocaciones en yenes a 10 años. De esta manera el plazo promedio ponderado de las colocaciones en el transcurso de 1996 fue de poco más de 8 años, lo que representa un hecho significativo si se considera que en el año 1995 el plazo máximo de la mejor colocación fue de 7 años.

Hacia fines de 1996, y previa autorización del Congreso Nacional, se intensificó la obtención de fondos con el objeto de anticipar las necesidades de financiamiento de 1997, y de hecho las últimas colocaciones ingresadas en 1996 fueron destinadas a cubrir necesidades del presupuesto de 1997. Con el mismo sentido de aprovechar las buenas condiciones de liquidez, se intensificó en los primeros meses de 1997 la colocación de títulos en los mercados internacionales. De esta manera, y como puede verse en el [Cuadro 7.6](#), las mismas ascendieron a un total de 3.788 millones de dólares, de acuerdo con la información disponible al 13 de marzo último.

De las colocaciones realizadas en 1997 resalta un nuevo bono global en dólares, esta vez colocado a 20

años con un diferencial de 463 puntos con respecto a los bonos del Tesoro estadounidense. Asimismo cabe destacar otro bono en moneda nacional por \$500 millones a 10 años de plazo, lo cual revela la fuerte confianza de algunos operadores del exterior en cuanto a la solvencia y perdurabilidad del programa económico de la Argentina.

En relación con el financiamiento en el mercado local, se realizó durante 1996 la colocación mensual de Letras del Tesoro (LETES) previstas en el nuevo esquema de organización del endeudamiento público implementado en abril de 1996. Con las licitaciones realizadas entre ese mes y diciembre último se colocó un total de \$3.603,1 millones (ya sea en moneda nacional o en dólares) incluyendo la porción correspondiente a los llamados "creadores de mercado", entidades que participan significativamente en la suscripción primaria y la negociación secundaria de las LETES. Del total mencionado vencieron \$1.557,7 millones, por lo que el stock de este instrumento financiero a diciembre de 1996 alcanzaba los \$ 2.045,4 millones.

En diciembre se colocaron por primera vez Bonos de Tesoro (BONTES), otro instrumento financiero previsto en el nuevo esquema de endeudamiento, por 500 millones de dólares (un poco más si se incluye lo tomado por los creadores de mercado). Estos títulos son de mayor plazo de duración que las LETES y el objetivo de la utilización de los mismos es ir alargando los plazos de colocación en el mercado local.

Con respecto a las dos primeras licitaciones de 1997 (realizadas en enero y febrero) se realizaron colocaciones de LETES que tenían como objetivo reemplazar los vencimientos de emisiones anteriores. De esta manera el stock de LETES se ubicó en febrero de 1997 en un valor parecido al de diciembre de 1996 (con una pequeña diferencia debida a la demanda de los creadores de mercado). Asimismo en febrero se realizó una licitación de BONTES en dólares a 2 años con una colocación total de 526 millones, por lo que el stock de estos títulos asciende a los 1029 millones ([Cuadro 7.7](#)). En la licitación de marzo se prevé colocar u\$s 250 millones a 91 días, los cuales estarán destinados a cubrir un vencimiento, y u\$s 500 millones a 364 días, que aumentarán el stock de LETES existentes.

V. Las Inversiones de las A.F.J.P.

A fines de diciembre de 1996 el valor de los fondos de inversiones de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (A.F.J.P.) alcanzó los \$ 5325,9 millones, 113,2% por encima del valor alcanzado a fines de 1995 (\$ 2.497 millones) y 19% más que hacia fines del tercer trimestre de 1996. Este aumento es producto de varios factores, siendo los más importantes los aportes efectuados a las AFJP y la rentabilidad obtenida de las inversiones efectuadas (19,84% entre diciembre de 1996 y el mismo mes de 1995).

Las inversiones que realizan las A.F.J.P. con dichos fondos están sujetas a límites por tipo de instrumento, como se observa en el [Cuadro 7.8](#). En el mismo cuadro y en el [Gráfico 7.5](#) se puede visualizar la composición de los fondos, los que continúan mostrando una clara tendencia hacia los Títulos Públicos Nacionales (TGN) que abarcan casi la mitad de las inversiones (48,1 %), muy próximo al límite reglamentario del 50%. Esta tendencia a incluir una porción significativa de Títulos Públicos Nacionales por parte de las AFJP se viene manifestando desde los comienzos del régimen de capitalización.

En el segundo término de las preferencias de las administradoras se observa un cambio significativo con relación a lo observado hacia fines del tercer trimestre de 1996. Las acciones en sus dos categorías pasaron a ocupar ese lugar con el 18,7% de las inversiones, desplazando a los Depósitos a Plazo Fijo (CDF) que captaron 14,2% de las mismas. En este último caso el descenso se observa no sólo en la participación, sino también en los valores nominales invertidos en este instrumento de inversión.

El crecimiento del porcentaje de las inversiones en acciones hasta llegar al segundo lugar en las inversiones de las AFJP en diciembre de 1996, es consecuencia de una tendencia creciente hacia la inversión en este tipo de instrumento que se manifiesta desde varios trimestres atrás. La participación de acciones (tanto de sociedades anónimas como de empresas privatizadas) en las inversiones de las AFJP era de sólo 1,5% a fines de 1994 y de 5,9% al terminar 1995, y se fue incrementando en los sucesivos trimestres de 1996 hasta llegar al 18,7% a fines de ese año. Las acciones más demandadas fueron YPF, Telefónica, Telecom, Transportadora de Gas del Sur (TGS) y Pérez Companc, que son a su vez las acciones de mayor capitalización bursátil.

El caso opuesto se registró en las inversiones en **depósitos a plazo fijo**, ya que luego de estar cercanas al límite de 28% desde los comienzos del régimen de capitalización, su participación en el total de inversiones se fue reduciendo levemente hasta marzo de 1996 alcanzando el 25%. Hacia junio, su participación cae sensiblemente al 17,6% del total invertido (con una caída también en términos absolutos), manteniéndose ese valor hacia fines del tercer trimestre y llegando al 14,2% de diciembre de 1996 también con una caída en los valores absolutos en relación a septiembre. Dentro de esta categoría de inversión empiezan a tener cierta importancia los depósitos a plazo de rendimiento variable.

Las **Obligaciones Negociables (ON)** registraron un descenso en el último trimestre de 1996 al reunir en su conjunto (incluyendo las de largo y corto plazo así como las convertibles en acciones) el 7,8% de las inversiones ([Gráfico 7.6](#)), porcentaje inferior al 10,1% de setiembre de 1996. Por su parte los **Títulos emitidos por entes estatales (TEE)** reunieron el 4,6% de las inversiones a fines de 1996, destacándose el crecimiento de los emitidos por Gobiernos Provinciales. **Los Fondos Comunes de Inversión** reunieron el 2,3% de las inversiones, siendo los fideicomisos financieros (no hipotecarios) el segmento de inversión más relevante. El resto de los instrumentos presenta porcentajes pequeños de inversión por parte de las AFJP.

[Volver](#)

CUADRO 7.1
INDICADORES DE LOS MERCADOS FINANCIEROS NACIONALES E
INTERNACIONALES

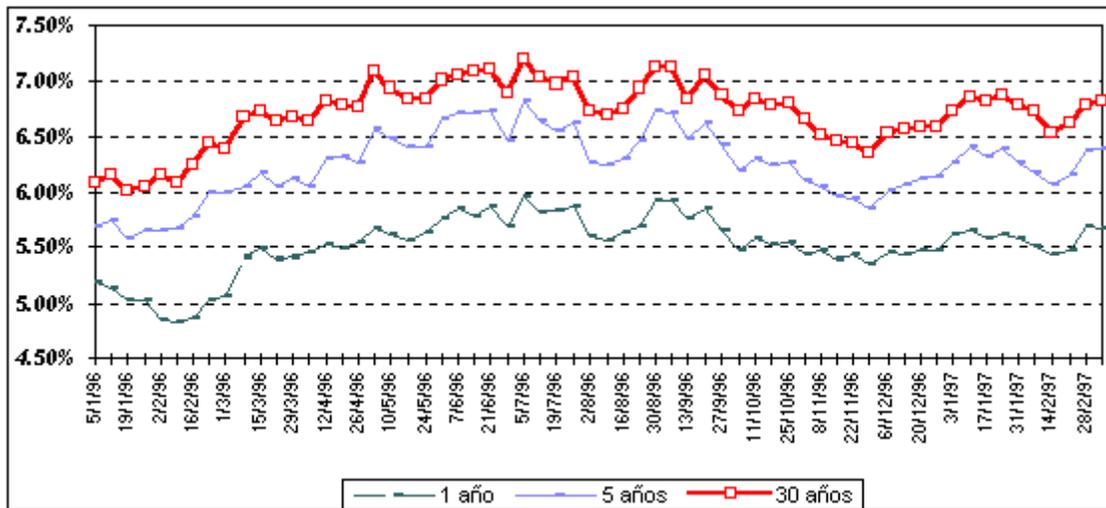
	Fin 1993	Fin 1994	Fin 1995	29-Mar-96	28-Jun-96	27-Sep-96	1-Nov-96	29-Nov-96
PANORAMA INTERNACIONAL								
Tasas de Interés Interbancarias								
LIBO U\$S (6 meses)	3.5000%	7.000%	5.530%	5.520%	5.800%	5.750%	5.520%	5.550%
LIBO DMK (6 meses)	5.6875%	5.500%	3.740%	3.360%	3.460%	3.180%	3.220%	3.290%
LIBO YEN (6 meses)	1.9375%	2.460%	0.610%	0.700%	0.780%	0.630%	0.550%	0.560%
Tasas de Interés USA								
US Treasury 1 año	3.60%	7.17%	5.14%	5.40%	5.69%	5.65%	5.43%	5.36%
US Treasury 5 años	5.20%	7.83%	5.38%	6.12%	6.47%	6.42%	6.10%	5.84%
US Treasury 10 años	5.78%	7.83%	5.59%	6.36%	6.71%	6.66%	6.37%	6.05%
US Treasury 30 años	6.33%	7.92%	5.96%	6.69%	6.90%	6.89%	6.67%	6.36%
Tipos de cambio								
MARCO ALEMAN/U\$S	1.7345	1.5505	1.4334	1.4763	1.52245	1.5237	1.515	1.5395
YEN/U\$S	111.77	99.60	103.23	107.10	109.76	110.84	113.4	113.9
FRANCO SUIZO/U\$S	1.4812	1.3100	1.1518	1.1906	1.2534	1.2561	1.272	1.307
FRANCO FRANCES/U\$S	5.894	5.3350	4.9000	5.0335	5.1540	5.1535	5.121	5.23
LIBRA ESTERLINA/U\$S	0.6765	0.6382	0.6445	0.6546	0.6441	0.6392	0.6126	0.5945
ORO U\$S/Oz Troy (Londres)	391.30	383.20	386.95	396.10	380.75	380.90	378.60	371.55
Indices Bursátiles								
Dow Jones (USA)	3754.7	3834.4	5095.8	5607.7	5657.6	5858.5	6027.1	6521.7
S&P (USA)	467.1	459.3	614.1	648.2	669.5	685.0	704.2	757.0
NIKKEI (Japón)	17417.2	19723.1	19868.2	21406.9	22530.8	21547.0	20633.1	21020.4
FTSE 300 (Reino Unido)	3418.4	3065.5	3689.3	3669.7	3711.0	3946.4	3948.5	4058.0
DAX (Alemania)	2266.7	2106.6	2253.8	2485.9	2561.4	2659.0	2683.5	2845.5
TSE 300 (Canadá)	4321.4	4213.6	4689.1	4988.6	5035.9	5303.0	5591.5	5988.4
SPAIN (España)	322.8	285.0	317.8	341.6	373.3	366.5	375.7	404.2
CAC 40 (Francia)	2268.2	1881.2	1881.4	2044.8	2123.7	2107.1	2140.5	2315.7
MERCADOS DE DEUDA								
LATINOAMERICANOS								
Precios Deudas								
Argentina PAR	66.000	42.875	56.625	52.125	55.000	59.375	59.875	64.750

Argentina FRB	88.125	64.125	70.750	72.250	78.250	84.500	83.000	86.500
Argentina DISC	86.125	61.625	65.000	64.500	70.130	75.250	73.250	76.500
Brasil Bono "C"	S/D	48.375	57.250	59.125	57.250	70.875	69.875	73.500
Brasil IDU	83.375	83.875	86.250	89.875	86.250	96.625	96.375	96.625
México DISC	96.250	75.000	71.625	75.875	79.000	84.875	82.750	85.000
México PAR	83.875	54.625	65.375	63.750	65.000	70.250	70.750	74.125
Venezuela PAR	74.625	46.000	57.250	56.875	61.630	70.250	71.625	76.750
MERCADO LOCAL								
Tasa interna de retorno de								
Títulos públicos (TIREA) en %								
BONEX 87	7.53	9.53	8.69	8.00	7.29	6.59	7.29	6.92
BONEX 89	7.97	11.02	8.91	9.54	9.52	8.44	8.30	8.19
BOTE 2	8.06	15.05	8.37	7.84	7.54	6.31	7.08	6.71
BOCON U\$S Serie 1 (PRE 2)	8.44	20.77	13.95	13.49	11.13	10.37	10.27	9.39
BOCON U\$S Serie 2 (PRE 4)	8.79	20.48	15.46	15.44	12.75	11.59	11.57	10.63
BOCON \$ Serie 1 (PRE 1)	8.13	26.38	18.22	17.13	13.08	13.16	12.74	11.36
BOCON \$ Serie 2 (PRE 3)	8.36	24.33	18.06	17.73	14.73	13.85	13.52	12.26

Fuente: Dirección Nacional de Informaciones y Negociaciones Crediticias, MEyOSP.

[Volver](#)

GRAFICO 7.1
TASA DE RENDIMIENTO DE BONOS DEL TESORO DE ESTADOS UNIDOS



[Volver](#)

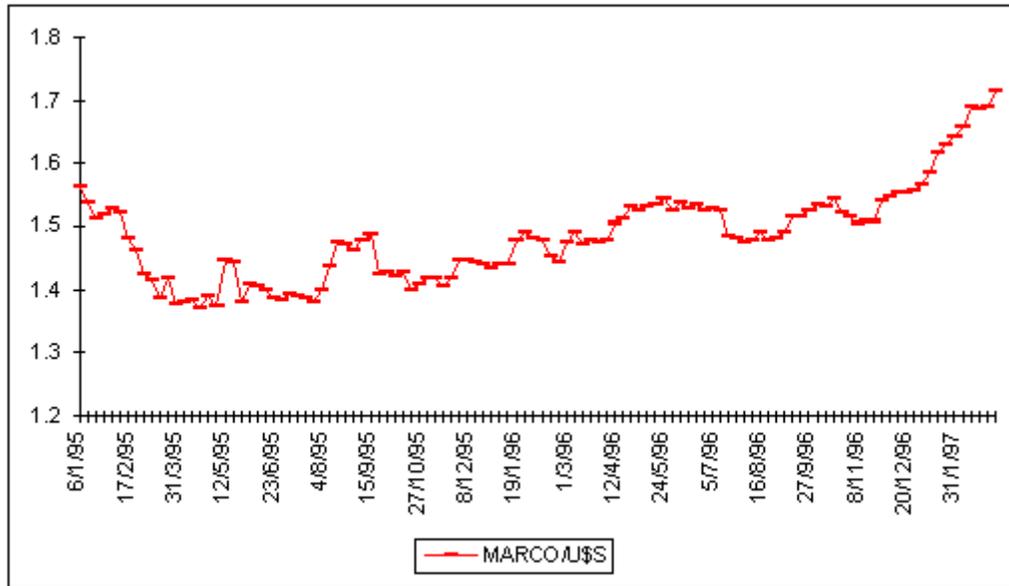
CUADRO 7.2
BOLSAS INTERNACIONALES
Variación porcentual en 1996

ESTADOS UNIDOS	
Dow Jones	26.5
Standard and Poor's	22.9
EUROPA Y JAPON (*)	
NIKKEI (Japón)	-2.9
FTSE 300 (Reino Unido)	10.9
DAX (Alemania)	26.3
TSE 300 (Cánada)	25.1
SPAIN (España)	38.5
CAC 40 (Francia)	22.5
LATINOAMERICA (*)	
MERVAL (Argentina)	25.0
BOVESPA (Brasil)	52.7
IPC General (México)	17.2
IPSA (Chile)	-16.7

(*) las variaciones de las Bolsas de Europa y Japón están expresadas en términos de su propia moneda, mientras que las latinoamericanas están en términos de dólares.

[Volver](#)

GRAFICO 7.2
COTIZACION DEL DOLAR RESPECTO A PRINCIPALES MONEDAS



[Continua](#)

[Volver](#)

CUADRO 7.3
EVOLUCION DE LOS PRINCIPALES INDICADORES DEL MERCADO DE CAPITALES.
FIN DE MES

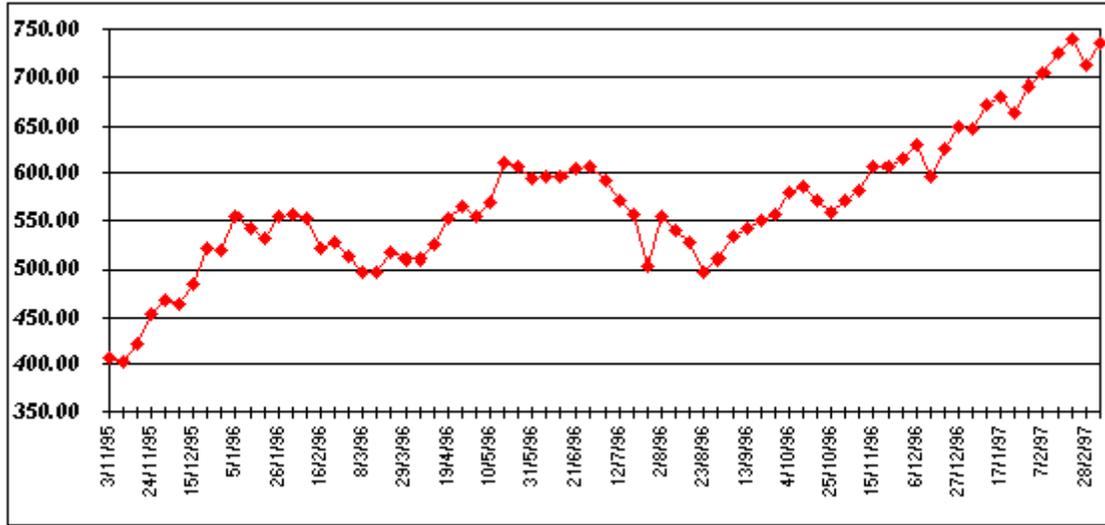
VALORES										
	Dic-92	Dic-93	Dic-94	Dic-95	Sep-96	Oct-96	Nov-96	Dic-96	En 97	
Indices Bursátiles										
Merval	427	582	460	519	558	570	617	649	680	
Burcap	413	789	595	674	710	700	750	792	818	
Indice General	13,428	20,607	15,856	16,238	16,951	16,742	17,748	18,494	20,111	
Capitalización Bursátil										
Millones de dólares										
Acciones	18,326	42,932	36,529	37,062	39,780	39,799	42,519	44,358	47,511	
Títulos públicos	7,025	28,481	27,623	32,421	37,553	36,152	38,475	39,461	39,911	
VARIACIONES PORCENTUALES										
		Variaciones % anuales					Variaciones % mensuales			
	1993	1994	1995	1996	1997 (*)	Oct-96	Nov-96	Dic-96	En 97	
Indices Bursátiles										
Merval	36.3	-21.0	12.8	25.0	10.5	2.2	8.2	5.2	0.0	
Burcap	91.0	-24.6	13.3	17.5	10.5	-1.4	7.1	5.6	0.0	
Indice General	53.5	-23.1	2.4	13.9	10.4	-1.2	6.0	4.2	0.0	
Capitalización Bursátil										
Millones de dólares										
Acciones	134.3	-14.9	1.5	19.7	8.8	0.0	6.8	4.3	0.0	
Títulos públicos	305.4	-3.0	17.4	21.7	4.9	-3.7	6.4	2.6	0.0	

(*) Primeros dos meses del año.

Fuente: Comisión Nacional de Valores.

[Volver](#)

GRAFICO 7.3
INDICE MERVAL
Cierres semanales



[Volver](#)

CUADRO 7.4
EVOLUCION DEL RIESGO SOBERANO

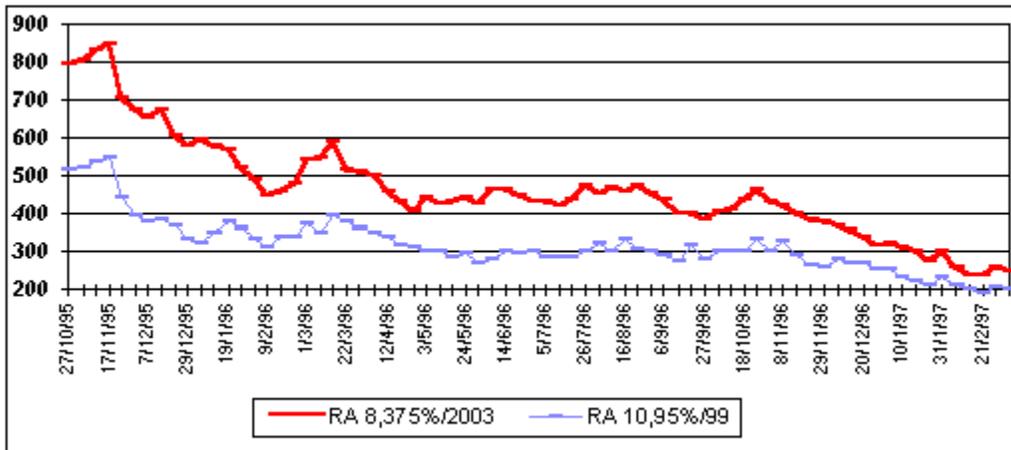
FECHA	PRE 2	PRE 4	BONEX 87	BONEX 89	BONOS BRADY					RA 8,375%/	RA 10,95%/
					PAR PAR	PAR STRIP	DISCOUNT	DISC. STRIP	FRB	2003	99
16/12/94	948	966	258	385	488	802	606	849	853	471	348
23/12/94	1,133	1,132	239	460	588	992	760	1,087	1,110	625	504
30/12/94	1,196	1,170	178	293	574	944	736	1,033	1,103	603	492
27/1/95	1,745	1,675	224	479	626	1,065	853	1,239	1,415	673	602
24/2/95	2,003	1,761	779	826	699	1,207	961	1,432	1,590	909	741
31/3/95	1,842	1,693	818	733	677	1,175	958	1,449	1,482	808	704
28/4/95	1,591	1,617	657	627	603	1,031	784	1,165	1,225	658	582
26/5/95	1,116	1,183	410	415	517	904	651	1,012	974	670	506
30/6/95	1,444	1,421	172	402	584	1,053	745	1,200	1,151	764	619
28/7/95	1,427	1,388	294	414	590	1,046	771	1,210	1,160	673	490
25/8/95	1,365	1,356	437	385	611	1,111	773	1,246	1,199	704	499
29/9/95	1,307	1,368	241	439	580	1,061	738	1,208	1,161	745	509
27/10/95	1,402	1,456	289	485	630	1,207	785	1,347	1,297	795	515
24/11/95	1,147	1,289	314	364	595	1,104	731	1,224	1,094	708	438
29/12/95	824	951	337	352	480	884	563	953	862	579	335
26/1/96	702	775	190	297	425	761	506	834	688	519	358
23/2/96	685	798	324	359	433	818	538	904	757	476	338
29/3/96	711	877	247	350	497	943	625	975	877	508	361
3/4/96	662	845	237	313	490	934	620	971	830	498	350
12/4/96	615	751	187	322	466	885	582	893	759	458	337
19/4/96	579	682	227	307	431	816	552	836	686	431	320
26/4/96	552	658	236	325	424	810	530	804	706	402	314
3/5/96	603	710	216	348	436	821	576	859	778	440	303
10/5/96	505	633	191	306	419	802	515	773	701	425	299
17/5/96	459	589	150	311	408	695	499	754	664	432	284
24/5/96	504	616	175	307	425	731	522	796	698	440	297
31/5/96	533	634	212	349	428	734	531	801	728	424	272
7/6/96	540	662	237	334	439	750	536	808	736	463	279
14/6/96	550	691	141	358	459	777	558	836	765	460	300
21/6/96	521	669	131	357	450	760	548	823	747	445	298
28/6/96	456	592	167	319	425	737	501	764	698	432	302
5/7/96	474	620	194	323	438	749	523	779	751	431	286

12/7/96	431	595	219	318	421	718	516	775	709	417	285
19/7/96	458	626	193	289	432	751	529	809	728	436	288
26/7/96	579	759	205	336	479	845	575	884	856	472	299
2/8/96	446	613	212	311	430	758	517	808	734	453	324
9/8/96	482	639	324	327	430	757	506	790	732	465	303
16/8/96	481	637	239	340	431	751	500	770	726	458	334
23/8/96	507	662	203	357	434	746	519	788	754	470	308
30/8/96	497	646	206	364	432	732	524	780	736	451	303
6/9/96	436	568	200	309	407	685	485	717	670	433	291
13/9/96	395	521	114	224	376	628	446	661	600	396	277
20/9/96	433	536	111	257	383	674	478	745	605	397	318
27/9/96	395	491	88	232	353	621	433	679	535	384	282
4/10/96	379	458	100	222	343	608	424	677	491	403	299
11/10/96	396	491	114	232	362	639	453	708	543	407	303
18/10/96	423	531	129	239	381	681	468	749	564	437	304
25/10/96	482	594	181	277	408	739	506	819	651	461	331
1/11/96	418	523	177	248	371	670	454	739	556	428	299
8/11/96	396	489	184	238	360	661	435	721	532	421	328
15/11/96	376	456	180	232	345	629	419	696	502	398	293
22/11/96	378	467	197	250	340	621	418	697	492	380	262
29/11/96	357	440	182	258	323	587	345	662	457	376	257
6/12/96	341	443	147	242	335	604	354	670	477	363	278
20/12/96	340	438	113	244	328	593	398	650	466	341	269
27/12/96	323	410	110	260	316	570	388	633	447	315	252
3/1/97	319	414	170	172	321	573	393	630	463	321	256
10/1/97	302	403	192	159	309	545	387	611	448	314	232
24/1/97	269	348	101	130	286	498	354	553	407	276	211
31/1/97	252	330	105	153	275	481	332	524	377	299	232
7/2/97	246	316	95	137	262	456	323	509	361	261	209
14/2/97	243	288	49	161	247	438	298	480	331	239	199
21/2/97	243	293	85	163	248	426	300	471	327	237	190
28/2/97	268	328	144	173	260	447	318	496	369	260	205
7/3/97	278	335	93	214	265	455	323	501	375	247	199

Fuente: Dirección Nacional de Informaciones y Negociaciones Crediticias, MEyOSP.

[Volver](#)

GRAFICO 7.4
EVOLUCION DEL RIESGO SOBERANO
BONEX GLOBAL



[Continua](#)

[Volver](#)

CUADRO 7.5
EMISIONES DE DEUDA PUBLICA EN EL MERCADO INTERNACIONAL EN 1996

Título	Fecha de	Moneda	Monto	Monto	Plazo	Tasa	Spread
	emisión		Emisión	equiv. dólares		Cupón	
			(1)	(2)		(3)	
RA DMK 10,25%/03	6-Feb-96	marco alemán	1,000	687	7	10,25%a	473
RA GLOBAL 9,250%/01	23-Feb-96	dólar estadounidense	1,000	1,000	5	9,25%a	410
RA LIRAS 13,25%/01	6-Mar-96	lira italiana	500,000	318	5	13,25%a	400
RA JPY 7,4%/06	04-Abr-96	yen	8,000	76	10	7,40%a	419
RA DMK 11,25%/06	10-Abr-96	marco alemán	1,000	677	10	11,25%a	475
RA ATS 9%/01	18-Abr-96	chelín austríaco	1,000	96	5	9,00%a	372
RA I Ampl. ATS 9%/01	18-Abr-96	chelín austríaco	500	46	5	9,00%a	331
RA II Ampl. ATS 9%/01	18-Abr-96	chelín austríaco	250	24	5	9,00%a	317
RA JPY 7,40%/06	25-Abr-96	yen	8,000	76	10	7,40%a	404
RA JPY 5,50%/01	7-May-96	yen	50,000	464	4.89	5,50%a	269
RA JPY 7,4%/06	15-May-96	yen	7,000	67	10	7,4%a	388
RA DMK 11,75%/11	20-May-96	marco alemán	500	326	15	11,75%a	535
RA DMK 7%/99	20-May-96	marco alemán	500	325	3	7%a	276
RA Ampl. DMK 11,75%/11	20-May-96	marco alemán	500	325	15	11,75%a	509
RA Ampl. JPY 5,50%/01	12-Jun-96	yen	40,000	371	4.10	5,50%a	278
RA LIRAS 11%/99	25-Jun-96	lira italiana	350,000	226	3	11%a	235
RA NLG 7,625%/99	5-Jul-96	florín holandés	250	145	3	7,625%a	308
RA GBP 11,5%/01	14-Ago-96	libra esterlina	100	155	5	11,5%a	390

RA USD L+2,7%/99	15-Ago- 96	dólar estadounidense	500	500	3	L 3m +2,7%a	270
RA DMK 12%/16	19-Sep- 96	marco alemán	375	253	20	12%a	501
RA DMK 9%/03	19-Sep- 96	marco alemán	375	253	7	9%a	311
RA GLOBAL 11%/06	9-Oct-96	dólar estadounidense	1,000	1,000	10	11%a	445
RA LIRAS 11%/03	5-Nov- 96	lira italiana	500,000	330	7	11%a	305
RA JPY 6%/05	12-Nov- 96	yen	50,000	450	8.42	6%a	324
RA DMK 11,75%/26	13-Nov- 96	marco alemán	500	335	30	11,75%a	497
RA CHF 7%/03	04-Dic- 96	franco suizo	200	157	7	7%a	296
RA PESOS 8,75%/98	13-Dic- 96	pesos argentinos	250	250	2	8,75%a	
RA JPY 5%/02	20-Dic- 96	yen	50,000	445	6	5%a	293
RA DMK 8,5%/05	23-Dic- 96	marco alemán	1,000	644	8.17	8,5%a	295

(1) En millones en moneda original.

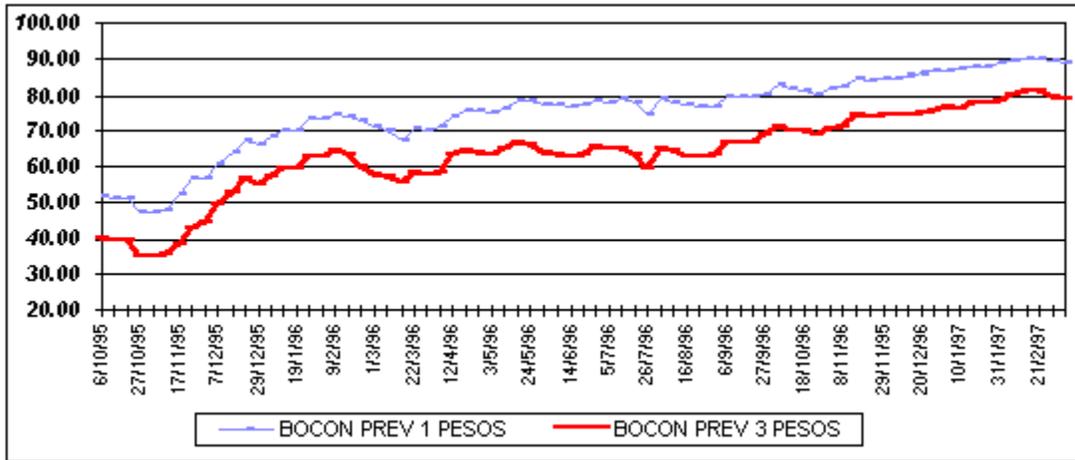
(2) En millones a la fecha y tipo de cambio de emisión .

(3) Sobre títulos de la Tesorería del país correspondiente.

Fuente: Dirección Nacional de Informaciones y Negociaciones Crediticias, MEyOSP.

[Volver](#)

GRAFICO 7.5
PARIDADES BONOS PREVISIONALES
 Cierres semanales. En %
 En pesos



[Continua](#)

[Volver](#)

CUADRO 7.6
EMISIONES DE DEUDA PUBLICA EN EL MERCADO INTERNACIONAL EN 1997(4)

Título	Fecha de	Moneda	Monto	Monto equiv.	Plazo	Tasa	Spread	
	emisión		Emisión	dólares		años		Cupón
			(1)	(2)				(3)
RA LIRAS 10%/07	03-Ene-97	lira italiana	600,000	392	10	10%a	271	
RA GLOBAL 11,375%/17	30-Ene-97	dólar estadounid.	2,000	2000	20	11.375%	463	
RA PESOS 11,75%/07	12-Feb-97	peso argentino	500	500	10	11.750%		
RA DMK 7%/04	18-Mar-97	marco alemán	1,500	896	7	7.000%	195	

(1) En millones en moneda original.

(2) En millones a la fecha y tipo de cambio de emisión.

(3) Sobre títulos de la tesorería del país correspondiente.

(4) Con información al 13 de marzo de 1997.

Fuente: Dirección Nacional de Informaciones y Negociaciones Crediticias, MEyOSP.

[Volver](#)

CUADRO 7.7
EMISIONES DE DEUDA PUBLICA EN EL MERCADO LOCAL

LETRAS DEL TESORO (LETES)				
A cancelar				
F. de Coloc.	Moneda	Monto *	Plazo	T. de Dto.
18/10/96	USD	512.6	364 días	6.75%
13/11/96	USD	253.5	182 días	6.80%
17/12/96	USD	255.6	91 días	6.38%
17/1/97	\$	254.0	91 días	6.40%
17/1/97	\$	255.2	182 días	6.90%
14/2/97	\$	263.4	91 días	6.10%
14/2/97	USD	259.7	182 días	6.09%
		2054.0		
Canceladas				
F. de Coloc.	Moneda	Monto *	Plazo	T. de Dto.
16/7/96	\$	260.3	182 días	7.32%
18/10/96	\$	254.6	91 días	7.21%
13/8/96	USD	254.5	182 días	6.49%
13/11/96	USD	254.2	91 días	7.60%
		1023.6		
BONOS DEL TESORO (BONTES)				
F. de Coloc.	Moneda	Monto *	Plazo	T. de Interés
17/12/96	Dólares	502.4	2 años	8.00%
14/2/97	Dólares	526.3	2 años	8.00%
		1028.7		

* Valor Nominal en millones. Incluye el 10% adicional, opción creadores de mercado.
Fuente: Dirección Nacional de Informaciones y Negociaciones Crediticias, MEyOSP.

[Volver](#)

CUADRO 7.8
INVERSIONES DE LOS FONDOS DE JUBILACIONES Y PENSIONES AL 31 DE
DICIEMBRE DE 1996
En miles de pesos

		Montos	% Sobre las Inver- siones	% Sobre el Fondo	Límite Máximo (1)	Montos	% Sobre el Fondo
		31/12/96				31/12/95	
I. Disponibilidades		97,967		1.8		42,037	1.7
II. Inversiones		5,227,906	100.0	98.2		2,454,674	98.3
Títulos Públicos Emitidos por la Nación		2,563,151	49.0	48.1	50.0%	1,181,514	47.3
	Tít. Púb. Emitidos por la Nación Negociables	1,280,111	24.5	24.0		595,608	23.9
	Tít. Púb. Emitidos por la Nación a Término	1,283,040	24.5	24.1		585,906	23.5
Títulos Emitidos por Entes Estatales		243,414	4.7	4.6	15.0%	133,360	5.3
	Títulos de Entes Estatales negociables	76,075	1.5	1.4		58,096	2.3
	Títulos de Entes Estatales a término	66,109	1.3	1.2		50,635	2.0
	Títulos de Gobiernos Provinciales	101,230	1.9	1.9		24,629	1.0
Obligaciones Negociables a Largo Plazo		279,495	5.3	5.2	28.0%	84,540	3.4
Obligaciones Negociables a Corto Plazo		119,944	2.3	2.3	14.0%	132,794	5.3
Obligaciones Negociables Convertibles		14,753	0.3	0.3	28.0%		
Depósitos a Plazo Fijo		755,756	14.5	14.2	28.0%	618,073	24.8
Acciones de Sociedades Anónimas		864,031	16.5	16.2	35.0%	111,683	4.5
Acciones de Empresas Públicas Privatizadas		134,144	2.6	2.5	14.0%	34,543	1.4
Fondos Comunes de Inversión		124,543	2.4	2.3	14.0%	43,537	1.7
	Fondos Comunes de Inversión Cerrados	3,945	0.1	0.1		43,225	1.7

	Fondos Comunes de Inversión Abiertos	36,581	0.7	0.7		312	0.0
	Fideicomisos Financieros	84,017	1.6	1.6			
	Títulos Emitidos por Estados Extranjeros	1,316	0.0	0.0	10.0%	7,239	0.3
	Títulos Emitidos por Sociedades Extranjeras	7,179	0.1	0.1	7.0%	11,023	0.4
	Economías Regionales	92,175	1.8	1.7	(*)	96,052	3.8
	Cédulas y Letras Hipotecarias	25,406	0.5	0.5			
	Fideicomisos Financieros Inmobiliarios	11,194	0.2	0.2			
	Cédulas y Letras Hipotecarias con garantía hipot.	14,212	0.3	0.3	28.0%		
	Fondos de Inversión Directa	2,600	0.0	0.0	10.0%	318	0.0
III. Total Fondo de Jubilaciones y Pensiones		5,325,872		100.0		2,496,711	100.0

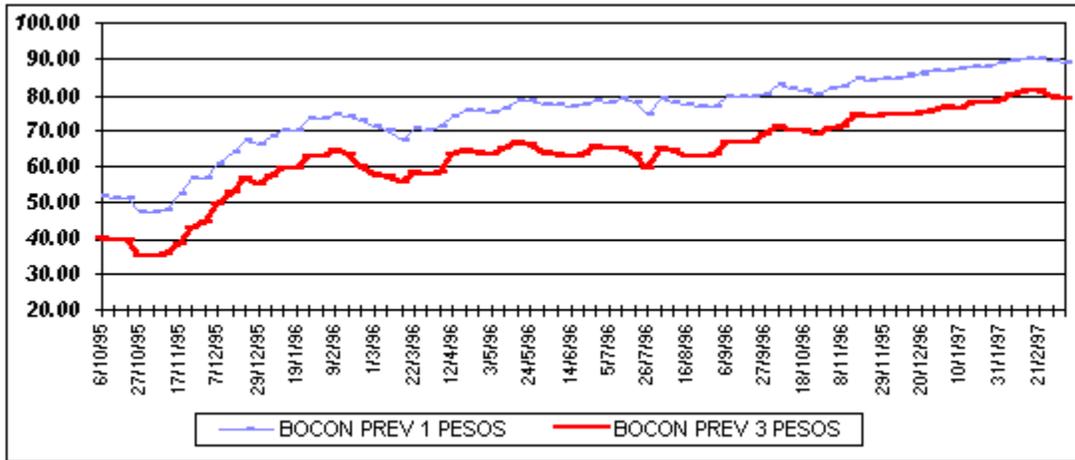
(*) Este tipo de inversión rige solamente para Nación A.F.J.P. y su límite máximo es del 50% del total.

(1) Porcentaje máximo autorizado a invertir por instrumento del fondo de jubilaciones y pensiones.

Fuente: Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos en base a S.A.F.J.P.

[Volver](#)

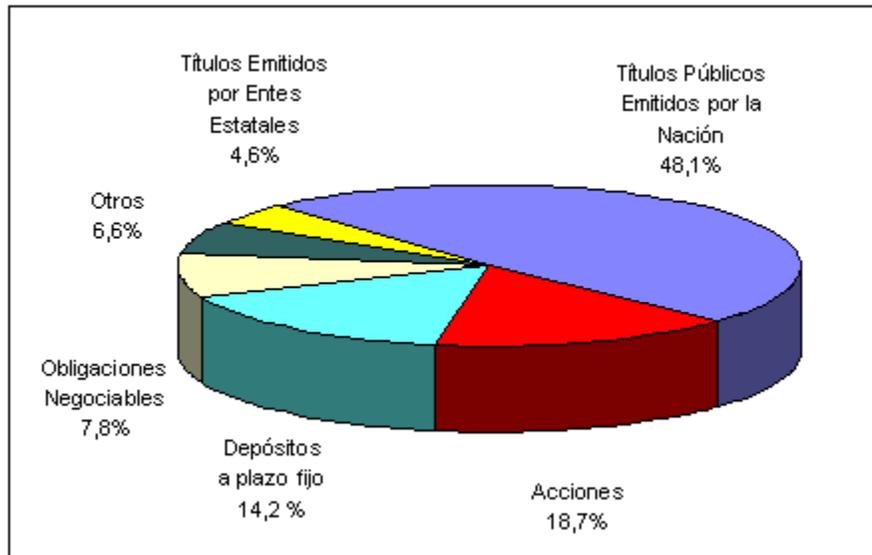
GRAFICO 7.5
PARIDADES BONOS PREVISIONALES
 Cierres semanales. En %
 En pesos



[Continua](#)

[Volver](#)

GRAFICO 7.6
INVERSIONES DE LAS A.F.J.P. AL 31/12/96
En %



[Volver](#)

DINERO Y BANCOS

Durante 1996 se consolidó la recuperación del sistema financiero luego de la grave crisis desencadenada en los primeros meses del año 1995 por la devaluación mexicana. Esto se evidencia en el importante crecimiento de los depósitos totales, que pasaron desde los 42.605 millones de pesos en diciembre de 1995 a 52.794 millones de pesos en el mismo mes de 1996, es decir un incremento superior a los 10.000 millones (23,9% medida en variación porcentual). Dicha tendencia continuó durante los primeros meses de 1997: los depósitos totales se encuentran en febrero de 1997 un 20,8% por encima del máximo alcanzado antes de la crisis, en noviembre de 1994. También el agregado M3*, tras un incremento importante en 1996 (20,1%), se encuentra en febrero de 1997 un 17,1% por encima del máximo anterior a la crisis (diciembre de 1994).

Los préstamos al sector privado no financiero también crecieron significativamente en 1996 (10,0%), y en diciembre de ese año se encontraban 8,0% por encima del máximo alcanzado antes de que la reducción en los depósitos incidiera en los préstamos (febrero de 1995). En los tres primeros trimestres de 1996 se observaron tasas de incremento entre el 1 y el 2,3%, produciéndose en el último una intensificación en el ritmo de aumento de los préstamos (6,2%). Si bien en el año 1996 los préstamos en moneda extranjera crecieron más que los otorgados en moneda nacional, en el cuarto trimestre crecieron más estos últimos.

Por su parte, las reservas internacionales del Banco Central se elevaron en 3.032 millones de dólares en 1996, produciéndose la mayor parte de este aumento en diciembre. Las reservas líquidas sumaron U\$S 19.745 millones a fin de año, con un incremento anual de U\$S 3.782 millones, es decir, una suba algo mayor que la de las reservas internacionales. De esta manera mejoró no sólo la cantidad, sino también la calidad de las reservas internacionales, disminuyendo el porcentaje de títulos públicos que respaldan a las mismas.

I. Evolución de las Principales Variables

Monetarias y Crediticias

Durante 1996 los agregados monetarios mostraron variaciones interanuales positivas, superando ampliamente los niveles observados en 1994. El agregado bimonetario M3* creció en \$10.792 millones (20,1%) a lo largo del año, llegando a un nivel de \$ 64.545 millones. El agregado en pesos M3 se comportó en forma similar, ya que creció \$5.953 millones (19,6%). Se observaron incrementos importantes en los distintos componentes de M3*: el mayor correspondió a las cuentas corrientes en pesos (38,1%), el menor fue el de los billetes y monedas (5,4%) y el resto tuvo tasas de crecimiento superiores al 18%. Los principales incrementos en términos nominales correspondieron a los depósitos a plazo fijo en dólares y a las cuentas corrientes en pesos, que crecieron \$3.665 millones y \$2.780 millones, respectivamente.

Los depósitos totales crecieron en todos los trimestres del año 1996 y finalizaron con un incremento anual del 23,9%. Luego de los importantes crecimientos de los dos primeros trimestres (11,0% y 6,1%), en el tercero se observó un aumento reducido (0,6%), explicado básicamente por el importante descenso en los depósitos en pesos debido probablemente a la incertidumbre generada por los cambios producidos en el equipo económico. Sin embargo, en el último trimestre de 1996 volvieron a crecer significativamente los depósitos (4,6%), con una fuerte recuperación de los realizados en pesos (8,2%). Como consecuencia de estos movimientos, el aumento de \$10.189 millones de los depósitos totales registrados en 1996 se compone de un aumento de \$5.351 millones en los depósitos en moneda nacional y de \$4.839 en los realizados en moneda extranjera.

El agregado M1 ([Cuadro 8.1](#)), cuya evolución está relacionada con el nivel de actividad de la economía, creció 16,2% en el cuarto trimestre de 1996, habiéndose registrado mejoras en sus dos componentes: billetes y monedas (16,7%) y cuentas corrientes (15,5%). Este aumento se explica en buena medida por el fuerte efecto estacional en diciembre, sobre todo en el componente de billetes y monedas. Pero el aumento de las cuentas corrientes en pesos, no obstante, es muy significativo.

Para el bimestre enero-febrero de 1997 los datos sobre la encuesta diaria de depósitos indican una mejora de los depósitos en moneda nacional de 8,0% y una de 3,4% para los depósitos en dólares. El agregado M3* tuvo un incremento menor (1,9%), producto de la caída estacional de billetes y monedas (-14,4%) .

Durante 1996 las tasas de interés tuvieron una tendencia descendente, acompañando las caídas en las tasas implícitas de los títulos públicos y en el riesgo país. En el caso de las tasas pasivas, las mayores reducciones correspondieron a las tasas en pesos, y en especial en los depósitos a plazo fijo de 60 días o más.

Analizando lo ocurrido en el cuarto trimestre de 1996, puede verse que las tasas de interés descendieron levemente en octubre y noviembre, tras lo cual mostraron un suave repunte en diciembre motivado por factores estacionales y exteriorizado principalmente en el comportamiento de las tasas de call, que alcanzaron el 6,7% nominal anual. Las tasas correspondientes a colocaciones de 30 a 59 días de plazo llegaron en diciembre al 7,6% y 6,0% en pesos y dólares, respectivamente. Para plazos mayores las tasas alcanzaron el 8,1% para las colocaciones en pesos y el 6,5% nominal anual para las colocaciones en dólares. Salvo para las tasas correspondientes a cajas de ahorro, en el resto de los casos los niveles son inferiores a los de diciembre de 1994.

Los diferenciales entre las tasas en pesos y dólares se mantuvieron estables en el cuarto trimestre. El diferencial para las tasas pasivas se ubicó alrededor del 1,5% nominal anual en el caso de los depósitos a plazo fijo y alrededor del 1% para los depósitos en caja de ahorro. El diferencial correspondiente para las tasas activas (a empresas de primera línea) a 30 días de plazo, que había superado el 2% nominal anual en septiembre, se situó en 1,5% durante el cuarto trimestre, algo por encima del diferencial existente en el cuarto trimestre de 1995 (1,3%) si bien con tasas activas menores.

El margen entre las tasas activas (para empresas de primera línea) y pasivas se ubicó en alrededor del 2,8% nominal anual en el cuarto trimestre, tanto para los préstamos en pesos como para los préstamos en dólares, tras haber superado el 3,0% en el tercer trimestre. Estos márgenes se situaban alrededor de medio punto porcentual por debajo de los existentes en el cuarto trimestre de 1995.

En los dos primeros meses de 1997 se observaron nuevas caídas en las tasas de interés, que fueron más significativas para las de pesos (tanto activas como pasivas). De esta manera se redujeron los diferenciales entre las tasas en moneda nacional y moneda extranjera en alrededor de 0,3 puntos porcentuales (excepto en los depósitos en caja de ahorro, donde no hubo variación).

Las tasas pasivas reales (ex post y según el índice de precios combinados) resultaron levemente negativas en diciembre de 1996 para los depósitos en cajas de ahorro en pesos y en dólares. El costo financiero, medido por las tasas activas reales en ambas monedas para empresas de primera línea, disminuyó en noviembre y diciembre hasta el 0,4% efectivo mensual, tras lo cual creció en enero y febrero de 1997 para ubicarse en torno al 0,6% efectivo mensual. ([Gráfico 8.1](#)) y ([Gráfico 8.2](#))

A fines de diciembre de 1996 las reservas internacionales del BCRA ascendieron a U\$S 21.538 millones, U\$S 3.032 millones (16,4 %) por encima del nivel existente en diciembre de 1995. Las

reservas líquidas (oro, divisas y colocaciones a plazo), por su parte, sumaron en diciembre U\$S 19.745 millones, con una mejora de U\$S 3.782 millones (23,7%). En el mes de diciembre se produjo un importante aumento en las reservas líquidas de U\$S 3.210 millones, que provino fundamentalmente de la colocación de euronotas y de la compra de divisas por parte del gobierno (Cuadro 8.2).

Los pasivos financieros del BCRA, por su parte, totalizaron en diciembre U\$S 20.411 millones, aumentando U\$S 3.229 millones (18,8%) durante el cuarto trimestre. Gran parte de este incremento (U\$S 2.544 millones) tuvo lugar en el mes de diciembre. Como consecuencia de esta evolución, la relación entre Reservas Líquidas (oro, divisas y colocaciones a plazo) y los Pasivos Financieros alcanzó el 96,3% a fines de diciembre, lo que implicó un leve deterioro respecto de septiembre (98,3%). A fines de febrero de 1997 esta relación había descendido levemente a 94,7%.

Cabe aclarar que desde el mes de febrero último el BCRA sustrae de los rubros "Oro, divisas, colocaciones a plazo y otros" y "Pasivos Financieros", las divisas que son contrapartida de la cuenta "Depósitos del Gobierno" (U\$S 1.982 millones en el mes de febrero de 1997), razón por la cual en el [Cuadro 8.2](#) las series mencionadas se han homogeneizado hacia atrás a fin de que la cobertura de los pasivos financieros resulte comparable. ([Gráfico 8.3](#))

La integración de los requisitos de liquidez a través de la cuenta del Deutsche Bank de New York aumentó en U\$S 499 millones entre fines de septiembre y fines de diciembre de 1996, alcanzando los U\$S 3.585 millones. Dicha suma representa alrededor del 45 % de la integración total de requisitos de liquidez. Este aumento tiene origen, en parte, en la mejora en los niveles de depósitos y en el incremento de las exigencias de liquidez que se aplican sobre ellos. Dichas tasas fueron elevadas por la Comunicación "A" 2.444 del BCRA en un punto porcentual (hasta 16%) a partir del 1° de julio, y en otro tanto (hasta 17%) a partir del 1° de octubre. El 15/11/97 se difundió la Com. "A" 2.490 que dispuso nuevamente la elevación de los requisitos mínimos de liquidez a partir del 1/2/97, del 1/8/97 y del 1/2/98, en un punto porcentual, respectivamente, excepto para plazos superiores a un año, de modo de llegar en la última fecha a un requisito de 20%. ([Gráfico 8.4](#))

Con respecto a la posición neta de pases, la misma registró un valor de \$4.110 millones en diciembre, lo que representa un incremento de U\$S 631 millones con relación a septiembre. Los pases activos a fines de diciembre ascendían a \$146,5 millones, mientras que los pases pasivos sumaban \$ 4.256 millones. En diciembre la participación de los pases en la integración total de los requisitos de liquidez superaba el 50 %.

El [Cuadro 8.3](#) presenta los préstamos otorgados por las entidades financieras entre diciembre de 1992 y diciembre de 1996 sobre la base de la información contenida en los balances de las entidades. El total de préstamos concedidos al sector privado no financiero alcanzó a \$ 51.431 millones en el mes de diciembre de 1996, nivel que resulta 6,2 % superior al correspondiente a septiembre y 10,0% superior al de diciembre de 1995. Los préstamos correspondientes en pesos crecieron 6,7% en el trimestre, mientras que los préstamos en moneda extranjera lo hicieron en 5,9%.

Los préstamos otorgados al sector público crecieron más que los otorgados al sector privado no financiero (9,6% en el trimestre y 12,6% en el año), disminuyendo los concedidos en pesos y aumentando los otorgados en moneda extranjera.

De acuerdo con la información publicada por el BCRA, la modalidad correspondiente a préstamos personales en pesos fue la que más creció en términos porcentuales durante el año (24,0%). Con respecto a los otorgados en dólares, los hipotecarios experimentaron un alza de 19,6%, los prendarios crecieron 12,4% y los personales lo hicieron en 10,1%. Por su parte los créditos hipotecarios y

prendarios en pesos disminuyeron el 5,5% y 38,7%, respectivamente, durante el período.

Cabe aclarar que desde el mes de agosto de 1995 las cifras del Cuadro 8.3 figuran netos de los créditos a 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. Los créditos irrecuperables del total de entidades, que presentan una mora superior a 7 meses, sumaron \$ 2.044 millones en el mes de septiembre (última cifra disponible).

II. Estado Patrimonial de las Entidades

Financieras y Calidad de Cartera

El [Cuadro 8.4](#) presenta el estado patrimonial de las entidades financieras correspondiente a diciembre de 1996. Cabe advertir que la información de este cuadro proviene de la publicación Estados Contables de las Entidades Financieras y contiene la última información contable entregada al BCRA, la que en algunos casos, principalmente correspondientes a bancos provinciales y municipales, es anterior a la fecha de publicación.

El activo total de las entidades alcanzó en diciembre de 1996 a \$108.568 millones, 13,4% superior a diciembre de 1995 y 25,9% superior a diciembre de 1994. Durante el año 1996 se produjo una recomposición de las disponibilidades, las que crecieron el 30,0% respecto de diciembre de 1995 pero quedando aún 16,5% por debajo de diciembre de 1994. No obstante, el mayor cambio se produjo en las tenencias de títulos públicos de las entidades, las que aumentaron el 49,6% en el transcurso de 1996, influidas por la instauración del régimen de integración de los requisitos de liquidez en lugar del régimen de requisitos de encaje.

En cuanto al crédito, los préstamos (netos de provisiones) totalizaron \$61.153 millones en diciembre de 1996, 10% por encima de diciembre del año anterior y 7,7% por encima de igual mes de 1994. Sin embargo, los préstamos del sistema representaban el 56,3% de los activos totales, lo que implica una disminución de 9 puntos porcentuales en la participación con respecto a diciembre de 1994.

Considerando el comportamiento por grupo de entidades, desde diciembre de 1995 los préstamos concedidos por bancos privados nacionales son los que más crecieron (28,4%), mientras que los otorgados por bancos extranjeros y públicos nacionales crecieron en menor medida, 14,4% y 5,1%, respectivamente. En cambio, los bancos públicos provinciales y municipales (en conjunto) redujeron sus préstamos netos el 13,9%.

El rubro "Otros créditos por intermediación financiera" (pases, operaciones a término de títulos y moneda extranjera, obligaciones negociables, opciones, etc) creció sólo el 5,3% en 1996, luego del importante crecimiento de 1995 (127,7%). Considerando la evolución del rubro por grupos de entidades, se observa que el comportamiento fue bastante heterogéneo: mientras las instituciones privadas, tanto nacionales como extranjeras, aumentaron sus saldos en \$ 1.880 millones y \$ 1.750 millones, respectivamente, las demás entidades mostraron caídas.

El pasivo total sumó en diciembre \$ 93.741 millones, un 14,5% por encima de diciembre de 1995 y 29,1% superior a diciembre de 1994. En la estructura patrimonial del mes de diciembre los depósitos representaron el 50,8% del activo, cuatro puntos porcentuales por debajo de diciembre de 1994. La segunda fuente de fondeo, el rubro "Otras obligaciones por intermediación financiera" (comprende líneas del exterior, redescuentos por iliquidez, pases, etc.), ascendió a \$ 35.761 millones, cifra que representa un crecimiento del 5,8% en 1996.

El [Cuadro 8.5](#) presenta los indicadores de calidad de cartera de los distintos grupos de entidades para diciembre de 1994 y diciembre de 1996. 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.

El total de financiaciones (bruto de provisiones) comprende: Préstamos, Otros créditos por intermediación financiera y Bienes en locación financiera. Debido a que, por carecer de la apertura necesaria en la información, no se han neteado ciertos rubros de la cuenta Otros créditos por intermediación financiera, los indicadores de calidad de cartera resultantes pueden verse subvaluados.

En el cuadro puede apreciarse que en el mes de diciembre de 1996 los indicadores de cartera irregular del total del sistema muestran niveles inferiores a los del comienzo de la crisis financiera de 1995, influidos básicamente por la mejora en la calidad de cartera de los bancos públicos. El indicador de calidad de cartera irregular amplia pasó de 19,6% en diciembre de 1994 a 15,9% en diciembre de 1996. Comparando con 1994, aún permanecen altos los coeficientes de irregularidad correspondientes a los bancos privados SA, y los cooperativos, así como las de las entidades no bancarias.

III. La Reestructuración del Sistema Financiero

Se observa en el [Cuadro 8.6](#) que entre diciembre de 1994 y diciembre de 1996 se produjo un fuerte proceso de concentración en el sistema financiero, reduciéndose en 59 (28,8%) el número de entidades financieras. La reducción más grande se produjo entre los bancos cooperativos (30), seguidos por las entidades no bancarias (11) y los bancos provinciales y municipales (10). Hay que considerar, sin embargo, que algunos bancos cooperativos se transformaron en sociedades anónimas.

Respecto de la concentración de los depósitos, las cinco entidades con mayor volumen de depósitos (Banco Nación, Provincia de Buenos Aires, Galicia, Río de la Plata y Citibank) pasaron de reunir el 36,3% de todos los depósitos del sistema en diciembre de 1994, al 45,8 % en diciembre de 1996, mientras que las diez primeras pasaron del 49,2% al 57,9% en el mismo período.

Considerando la estructura de los depósitos por grupo de entidades ([Cuadro 8.7](#)), continuó consolidándose la posición de los bancos privados de capital nacional, con el 40,5% de los depósitos totales en el mes de diciembre de 1996. ([Cuadro 8.8](#))

[Volver](#)

CUADRO 8.1
AGREGADOS BIMONETARIOS (*)
Saldos a fin de período, en millones de pesos

	Bill. y monedas	Ctas. ctes.	M1	Ctas. ctes.	M1*	Cajas de ahorro	Plazo fijo	M3	Cajas de ahorro	Plazo fijo	M3*	e pe
	en pesos	en pesos		en dólares		en pesos	en pesos		en dólares	en dólares		
	(1)	(a) (2)	(3)= (1)+ (2)	(4)	(5)= (3)+ (4)	(6)	(7)	(8)= (3)+ (6)+ (7)	(9)	(10)	(11)= (4)+ (8)+ (10)	(12)= (5)+ (9)+ (11)
Junio94	9,079	7,909	16,989	875	17,864	5,270	9,213	31,471	3,860	16,333	52,539	22,
Diciembre94	11,223	7,011	18,234	920	19,153	5,301	9,183	32,718	4,137	18,388	56,163	21,
Enero95	9,479	7,089	16,568	980	17,548	5,201	8,088	29,856	4,216	18,640	53,691	20,
Febrero	9,278	7,064	16,342	1,036	17,378	5,236	7,608	29,186	4,100	17,957	52,279	19,
Marzo	9,154	6,212	15,366	1,057	16,423	4,595	6,886	26,847	3,814	15,884	47,601	17,
Abril	9,490	7,229	16,719	1,078	17,798	4,406	6,707	27,832	3,497	15,138	47,545	18,
Mayo	8,889	7,483	16,372	1,066	17,439	4,350	7,177	27,898	3,310	15,780	48,054	19,
Junio	9,239	6,852	16,092	1,085	17,176	4,366	7,263	27,721	3,279	16,300	48,385	18,
Julio	9,696	7,487	17,183	1,179	18,363	4,512	7,416	29,111	3,231	16,693	50,214	19,
Agosto	9,302	7,231	16,533	1,034	17,567	4,443	7,370	28,346	3,233	17,315	49,928	19,
Setiembre	9,311	6,774	16,085	1,026	17,111	4,373	7,324	27,782	3,354	17,869	50,031	18,
Octubre	9,085	7,064	16,149	1,061	17,210	4,659	7,450	28,259	3,427	18,742	51,489	19,
Noviembre	9,168	7,231	16,399	1,126	17,525	4,568	7,492	28,459	3,523	19,149	52,256	19,
Diciembre	11,148	7,176	18,324	1,112	19,436	4,666	7,332	30,322	3,575	18,743	53,753	19,
Enero96	10,066	7,957	18,023	1,069	19,092	5,242	8,474	31,739	3,542	19,789	56,140	21,
Febrero	10,043	8,545	18,588	1,111	19,699	5,109	8,929	32,626	3,634	20,219	57,590	22,
Marzo	10,100	7,642	17,741	1,095	18,836	5,139	9,092	31,973	3,756	20,571	57,395	21,
Abril	10,032	8,819	18,850	1,094	19,944	5,291	9,123	33,265	3,829	20,764	58,951	23,
Mayo	10,295	8,968	19,262	1,129	20,391	5,488	9,496	34,246	3,833	20,754	59,961	23,
Junio	10,801	9,143	19,944	1,170	21,114	5,808	9,275	35,028	3,865	20,920	60,984	24,
Julio	10,948	9,768	20,716	1,228	21,944	5,655	9,172	35,544	4,123	21,199	62,094	24,
Agosto	10,433	9,304	19,736	1,172	20,908	5,444	8,522	33,702	4,386	22,046	61,305	23,
Setiembre	10,067	8,617	18,684	1,341	20,025	5,392	8,651	32,726	4,407	22,054	60,529	22,
Octubre	9,899	9,207	19,106	1,136	20,242	5,542	8,873	33,521	4,396	22,496	61,548	23,
Noviembre	10,190	9,695	19,885	1,278	21,163	5,666	9,005	34,556	4,473	22,554	62,861	24,
Diciembre	11,750	9,956	21,706	1,438	23,144	5,830	8,740	36,275	4,424	22,408	64,545	24,
Enero97(*)	11,287	10,595	21,882	1,370	23,252	6,486	9,031	37,399	4,348	23,106	66,223	26,
Febrero (*)	10,060	9,793	19,853	1,605	21,458	6,564	10,128	36,545	4,333	23,298	65,781	26,
Tasas de variación												

	Bill. y monedas	Ctas. ctes.	M1	Ctas. ctes.	M1*	Cajas de ahorro	Plazo fijo	M3	Cajas de ahorro	Plazo fijo	M3*	e pe
	en pesos	en pesos		en dólares		en pesos	en pesos		en dólares	en dólares		
dic 94/jun 94	23.6%	11.4%	7.3%	5.1%	7.2%	0.6%	-0.3%	4.0%	7.2%	12.6%	6.9%	-4
I - 95	-18.4%	11.4%	15.7%	14.9%	14.3%	-13.3%	25.0%	17.9%	-7.8%	-13.6%	15.2%	17
II - 95	0.9%	10.3%	4.7%	2.7%	4.6%	-5.0%	5.5%	3.3%	-14.0%	2.6%	1.6%	4
III - 95	0.8%	-1.1%	0.0%	-5.4%	-0.4%	0.2%	0.8%	0.2%	2.3%	9.6%	3.4%	-0
IV - 95	19.7%	5.9%	13.9%	8.4%	13.6%	6.7%	0.1%	9.1%	6.6%	4.9%	7.4%	3
I - 96	-9.4%	6.5%	-3.2%	-1.5%	-3.1%	10.1%	24.0%	5.4%	5.0%	9.8%	6.8%	14
II - 96	6.9%	19.6%	12.4%	6.9%	12.1%	13.0%	2.0%	9.6%	2.9%	1.7%	6.3%	10
III - 96	-6.8%	-5.8%	-6.3%	14.6%	-5.2%	-7.2%	-6.7%	-6.6%	14.0%	5.4%	-0.7%	-6
IV - 96	16.7%	15.5%	16.2%	7.2%	15.6%	8.1%	1.0%	10.8%	0.4%	1.6%	6.6%	8
dic 96/dic 95	5.4%	38.7%	18.5%	29.3%	19.1%	24.9%	19.2%	19.6%	23.7%	19.6%	20.1%	27
feb97/dic96	-14.4%	-1.6%	-8.5%	11.6%	-7.3%	12.6%	15.9%	0.7%	-2.1%	4.0%	1.9%	8

(¹) Incluye depósitos de no residentes.

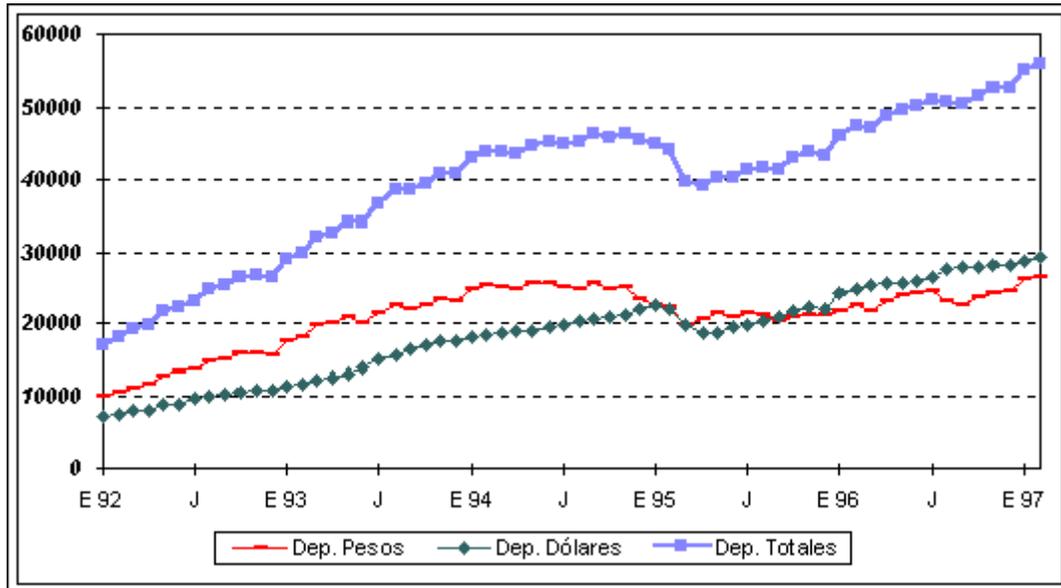
(a) Netos de la utilización del Fondo Unificado de Cuentas Oficiales.

(*) Cifras provisionales.

Fuente: BCRA, Boletín Estadístico.

[Volver](#)

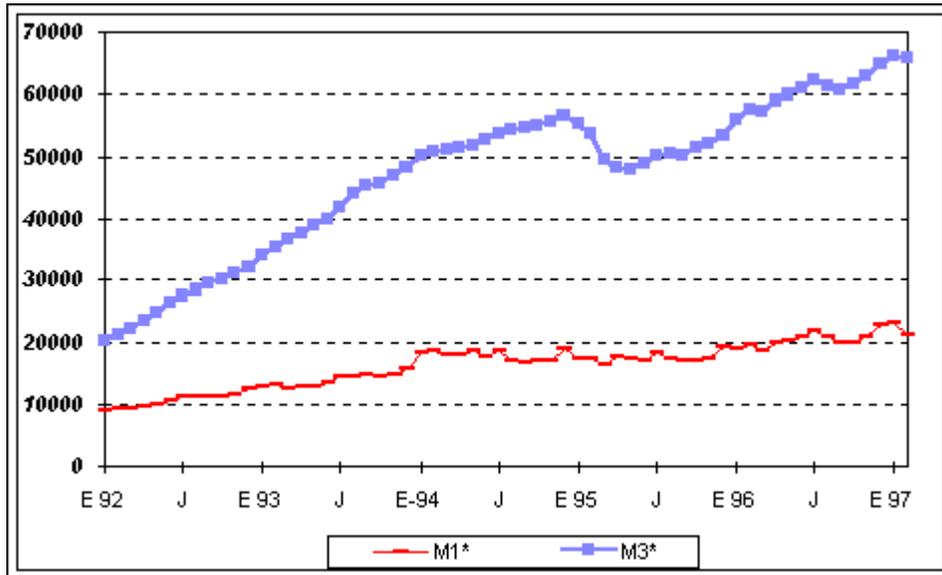
GRAFICO 8.1
DEPOSITOS EN EL SISTEMA FINANCIERO
Saldos a fin de mes, en millones de pesos



(') No se deduce la utilización del FUCO y no se incluyen los depósitos de no residentes.
Fuente: BCRA.

[Volver](#)

GRAFICO 8.2
AGREGADO BIMONETARIO M3*
Saldos a fin de mes, en millones de pesos



Fuente: BCRA.

[Volver](#)

CUADRO 8.2**RESERVAS INTERNACIONALES Y PASIVOS FINANCIEROS DEL BCRA**

En millones de dólares

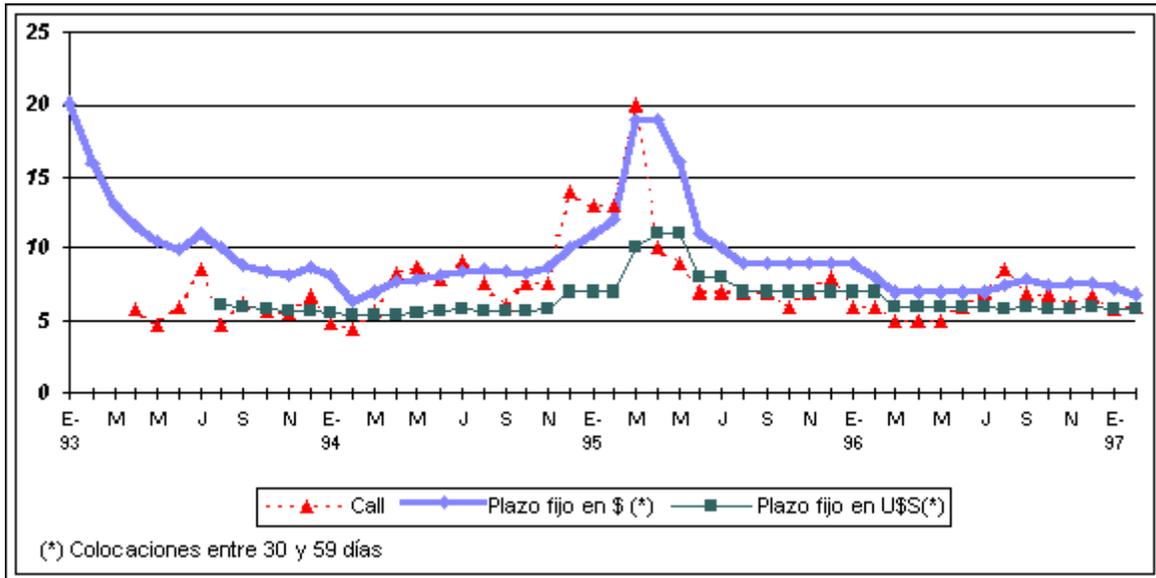
	Oro, divisas, colocaciones a plazo y otros [1](*)	Títulos Públicos [2]	Reservas Internac. del BCRA [3]=[1]+ [2]	Pasivos Monetarios [4]	Posición Neta de Pases [5]	Depósitos del Gobierno Letras de Liq. Banc. Depósitos [6] [7]	Pasivos Financieros [8]=[4]+[5] +[6]	Pas. resp. Re: Líc [9]=
31/12/94	15392	1864	17256	16267	0	674	16267	
30/6/95	11093	2405	13498	13641	-455	1509	13186	
31/12/95	15039	2543	18506	13769	1873	763 924	16405	
31/1/96	14802	2655	17466	12872	2612	1011 9	16495	
29/2/96	15697	2568	19031	12740	3351	1165 766	17256	
29/3/96	14990	2643	18781	12604	2944	933 1148	16481	
30/4/96	15174	2647	18163	12688	3372	816 342	16876	
31/5/96	15568	2674	18395	12829	3645	844 153	17318	
30/6/96	16251	2666	20021	13441	3546	696 1104	17683	
31/7/96	16074	2594	18668	13226	3593	757 0	17576	
31/8/96	16324	2567	18902	12383	4641	652 11	17676	
30/9/96	16029	1519	18417	12223	3479	611 869	16313	
31/10/96	15688	2682	18378	11882	4556	637 8	17075	
31/11/96	16511	2773	19309	12064	5203	575 25	17842	
31/12/96	17503	1793	19296	14059	4110	0 2242	18169	
31/1/97	16219	2563	18782	13197	5613	0 1446	18810	
28/2/97	18136	2411	20547	13146	5998	0 1982	19144	

(*) No incluyen las divisas que son contrapartida de la cuenta "Depósitos del Gobierno", cifras que también se sustrajeron de los pasivos financieros.

Fuente: B.C.R.A.

[Volver](#)

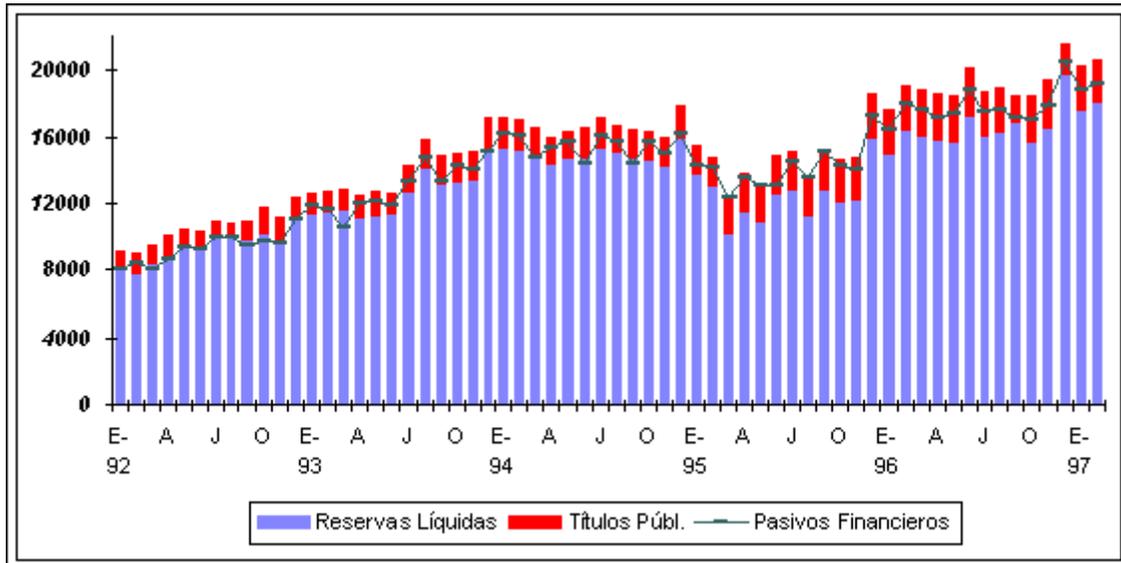
GRAFICO 8.3
TASAS DE INTERES
Nominal anual en %



Fuente: BCRA.

[Volver](#)

GRAFICO 8.4
RESERVAS INTERNACIONALES Y PASIVOS FINANCIEROS DEL BCRA (*)
En millones de dólares



[Volver](#)

CUADRO 8.3
PRESTAMOS DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS (*)
Fin de período. En millones de pesos

Fin de	Al Sector Público			Al Sector privado no financiero			TOTAL	A residentes en el exterior		TC
	En pesos	En moneda	Total	En pesos	En moneda	Total		en pesos	en moneda	
	(1)	(2)	(3)= (1)+ (2)	(4)	(5)	(6)= (4)+ (5)		(7)=(3)+ (6)	(8)	
		extranjera			extranjera				extranjera	
Diciembre 92	2,717	4,010	6,727	13,784	15,488	29,272	35,999	n.d.	n.d.	
Diciembre 93	3,925	3,270	7,195	17,447	20,945	38,392	45,587	n.d.	n.d.	
Diciembre 94	1,721	3,429	5,150	19,743	27,382	47,125	52,275	4	333	5
Enero 95	1,543	3,493	5,035	19,452	27,847	47,299	52,335	1	338	5
Febrero 95	1,819	3,438	5,257	19,327	28,313	47,641	52,898	2	280	5
Marzo 95	1,646	3,503	5,149	18,677	27,504	46,181	51,330	1	313	5
Abril 95	1,544	3,525	5,069	18,529	27,396	45,926	50,995	3	256	5
Mayo 95	1,565	3,484	5,049	18,284	27,437	45,721	50,769	3	297	5
Junio 95	1,721	3,422	5,143	18,411	27,580	45,991	51,134	0	333	5
Julio 95	1,885	3,597	5,482	18,218	27,288	45,506	50,988	0	351	5
Agosto 95 (1)	1,969	3,564	5,533	17,451	26,847	44,298	49,831	1	287	5
Septiembre 95	2,100	3,601	5,700	17,293	27,269	44,563	50,263	1	278	5
Octubre 95	2,211	3,600	5,810	17,419	27,491	44,910	50,720	2	296	5
Noviembre 95	2,179	3,517	5,696	17,617	27,878	45,494	51,191	1	259	5
Diciembre 95 (2)	2,087	3,559	5,646	18,248	28,526	46,773	52,419	0	279	5
Enero 96	1,942	3,659	5,600	18,084	28,753	46,837	52,438	1	349	5
Febrero 96	1,912	3,759	5,672	18,217	28,733	46,951	52,622	1	293	5
Marzo 96	1,850	3,794	5,644	18,180	29,050	47,230	52,874	2	369	5
Abril 96	1,869	3,609	5,478	18,258	28,742	47,000	52,478	0	493	5
Mayo 96	1,891	3,557	5,448	18,611	29,165	47,775	53,223	0	381	5
Junio 96	2,140	3,556	5,696	18,885	29,137	48,021	53,717	5	289	5
Julio 96	2,134	3,657	5,791	18,640	29,304	47,944	53,735	5	240	5
Agosto 96	2,133	3,698	5,831	18,261	29,890	48,152	53,982	1	251	5
Septiembre 96	2,115	3,684	5,799	18,336	30,080	48,416	54,215	2	553	5
Octubre 96	1,975	3,941	5,915	18,476	30,360	48,836	54,751	4	272	5
Noviembre										

96	1,898	4,264	6,162	18,885	31,014	49,900	56,061	2	340	5
Diciembre 96	1,922	4,436	6,358	19,571	31,860	51,431	57,789	6	451	5
	Al Sector Público			Al Sector privado			TOTAL	A residentes en el exterior		TC
	En pesos	En moneda	Total	En pesos	En moneda	Total		en pesos	en moneda	
		extranjera		extranjera					extranjera	
II - 93	13.6%	-21.2%	19.2%	6.5%	4.2%	5.3%	1.5%	n.d.	n.d.	
III - 93	12.3%	1.0%	4.2%	0.9%	9.3%	5.3%	5.2%	n.d.	n.d.	
IV - 93	25.5%	-4.2%	10.6%	8.2%	7.3%	7.7%	5.5%	n.d.	n.d.	
I - 94	64.2%	3.1%	18.3%	5.2%	8.0%	6.7%	7.9%	n.d.	n.d.	
II - 94	33.2%	0.5%	11.2%	2.9%	7.4%	5.4%	3.5%	n.d.	n.d.	
III - 94	10.0%	-0.5%	2.2%	2.1%	6.8%	4.7%	4.5%	n.d.	n.d.	
IV - 94	28.3%	1.1%	8.8%	2.3%	6.8%	4.9%	5.3%	n.d.	n.d.	
I - 95	-4.4%	2.2%	0.0%	-5.4%	0.4%	-2.0%	-1.8%	-68.3%	-6.0%	
II - 95	4.5%	-2.3%	-0.1%	-1.4%	0.3%	-0.4%	-0.4%	-77.3%	6.2%	
III - 95	22.0%	5.2%	10.8%	-6.1%	-1.1%	-3.1%	-1.7%	179.9%	-16.5%	
IV - 95	-0.6%	-1.2%	-1.0%	5.5%	4.6%	5.0%	4.3%	-83.4%	0.5%	
I - 96	12.0%	6.6%	-0.3%	-0.1%	1.8%	1.1%	0.9%	1757.5%	32.1%	
II - 96	13.2%	-5.8%	0.4%	4.6%	0.8%	2.3%	2.1%	97.4%	-21.6%	
III - 96	-2.9%	4.5%	1.8%	-2.4%	3.2%	1.0%	1.1%	-63.5%	91.1%	
IV - 96	-9.1%	20.4%	9.6%	6.7%	5.9%	6.2%	6.6%	251.9%	-18.4%	
Dic96/Dic95	-7.9%	24.6%	12.6%	7.3%	11.7%	10.0%	10.2%	4606.0%	61.5%	

(*) Las cifras no incluyen títulos públicos, valores privados ni recursos devengados.

(1) A partir de agosto las cifras son netas de los créditos de clientes clasificados como irrecuperables y totalmente provisionados por las entidades, según lo dispuesto por la Com. "A" 2.357 del BCRA.

(2) Los préstamos otorgados al sector privado no financiero de diciembre de 1995 incluyen los relacionados con la moratoria impositiva.

Fuente: BCRA, Boletín Estadístico.

[Volver](#)

CUADRO 8.4
ESTADO PATRIMONIAL DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS
En millones de pesos

	Diciembre 1996					
	Públicos		Privados		Otros	Total
	Nacionales	Pciales. y	Nacionales	Extranjeros	(*)	Entidades
		Municip.				
TOTAL ACTIVO	19577	19083	43308	21953	4649	108568
Disponibilidades	1609	1307	3504	1444	380	8245
Títulos	2472	1921	3784	2938	382	11496
Préstamos netos	11372	10687	24677	11681	2736	61153
Previsiones	1317	1494	663	215	87	3775
Otros Cred. p/int. financ.	1840	2735	7071	4487	523	16657
Otras cuentas activo	2283	2434	4271	1402	627	11018
TOTAL PASIVO	14431	17324	38411	19604	3971	93741
Depósitos	7762	12413	22307	10038	2617	55138
Otras oblig. p/int.fin.	6094	4309	15123	8983	1252	35761
Otras cuentas pasivo	575	602	980	583	103	2842
Patrimonio Neto	5146	1758	4897	2349	678	14828
	Variación % Dic-96/Dic-95					
	Públicos		Privados		Otros	Total
	Nacionales	Pciales. y	Nacionales	Extranjeros	(*)	Entidades
		Municip.				
TOTAL ACTIVO	0.9	-3.6	32.3	18.1	-10.9	13.4
Disponibilidades	16.0	26.0	58.6	4.5	17.7	30.0
Títulos	43.5	94.2	52.2	36.8	13.3	49.6
Préstamos netos	5.1	-13.9	28.4	14.4	-7.4	10.0
Previsiones	11.4	-54.9	-45.3	-47.4	-74.2	-41.5
Otros Cred. p/int. financ.	-35.8	-9.7	29.5	26.4	-43.4	5.3
Otras cuentas activo	-12.1	4.1	27.3	8.3	-7.6	7.3
TOTAL PASIVO	-1.2	-3.9	35.0	20.0	-10.6	14.5
Depósitos	14.8	10.4	37.4	15.1	2.7	21.1
Otras oblig. p/int.fin.	-13.0	-28.3	29.6	22.5	-29.7	5.8
Otras cuentas pasivo	-31.0	-22.7	80.5	109.0	-11.4	11.5
Patrimonio Neto	7.4	0.4	14.3	4.4	-12.6	7.0
	Variación % Dic-96/Dic-94					
	Públicos		Privados		Otros	Total
	Nacionales	Pciales. y	Nacionales	Extranjeros	(*)	Entidades
		Municip.				

		Municip.				
TOTAL ACTIVO	15.6	-1.9	50.4	69.5	-42.7	25.9
Disponibilidades	-31.6	-38.7	6.0	17.8	-55.5	-16.5
Títulos	473.5	160.6	279.9	288.6	195.9	277.0
Préstamos netos	9.5	-17.2	31.1	29.0	-51.1	7.7
Previsiones	-9.6	-52.3	-16.6	-44.7	-75.6	-38.4
Otros Cred. p/int. financ.	158.4	61.7	127.8	492.8	-23.4	139.8
Otras cuentas activo	-25.3	22.7	66.3	21.1	-26.0	14.6
TOTAL PASIVO	16.1	1.3	53.7	74.5	-42.4	29.1
Depósitos	9.9	7.9	40.9	27.7	-51.7	15.7
Otras oblig. p/int.fin.	38.4	-11.2	73.7	187.9	-3.6	59.8
Otras cuentas pasivo	-40.3	-19.8	122.7	129.5	-45.6	11.4
Patrimonio Neto	14.0	-25.0	28.5	36.6	-45.9	8.7

(*) Incluye bancos cooperativos y entidades no bancarias.

Fuente: Estados Contables de las Entidades Financieras, BCRA.

[Volver](#)

CUADRO 8.5
CARTERA IRREGULAR
 En millones de pesos

	Diciembre 1994						
	Cart. Irreg.	Cart. Irreg.	Total		C.I.Amplia/	C. I.Restr./	Previsiones
	Amplia	Restringida	Financiaciones		Financ.	Financ.	
Bcos.Públicos	9,450	6,488	30,285	43.3%	31.2%	21.4%	4,595
Nacionales	3,889	2,387	12,554	17.9%	31.0%	19.0%	1,456
Prov. y Munic.	5,561	4,101	17,732	25.3%	31.4%	23.1%	3,139
Bcos.Privados	4,110	2,748	38,219	54.6%	10.8%	7.2%	1,495
SA	2,193	1,495	22,778	32.6%	9.6%	6.6%	803
Extranjeros	983	673	10,216	14.6%	9.6%	6.6%	390
Cooperativos	934	580	5,225	7.5%	17.9%	11.1%	302
Total Bancos	13,560	9,236	68,504	97.9%	19.8%	13.5%	6,090
No Bancarias	145	97	1,458	2.1%	9.9%	6.7%	85
Total Sistema	13,705	9,333	69,963	100.0%	19.6%	13.3%	6,175
	Diciembre 1996						
	Cart. Irreg.	Cart. Irreg.	Total		C.I.Amplia/	C.I.Restr./	Previsiones
	Amplia	Restringida	Financiaciones		Financ.	Financ.	
Bcos.Públicos	7,618	5,771	29,926	35.7%	25.5%	19.3%	3,286
Nacionales	3,506	2,477	14,540	17.4%	24.1%	17.0%	1,328
Prov. y Munic.	4,112	3,294	15,386	18.4%	26.7%	21.4%	1,958
Bcos.Privados	5,535	3,988	52,736	63.0%	10.5%	7.6%	2,349
SA	3,831	2,837	33,377	39.9%	11.5%	8.5%	1,608
Extranjeros	1,216	819	16,920	20.2%	7.2%	4.8%	569
Cooperativos	488	332	2,439	2.9%	20.0%	13.6%	172
Total Bancos	13,153	9,759	82,662	98.7%	15.9%	11.8%	5,635
No Bancarias	194	119	1,076	1.3%	18.0%	11.1%	75
Total Sistema	13,347	9,878	83,738	100.0%	15.9%	11.8%	5,710

Fuente: Estados contables de las entidades financieras, BCRA.

[Volver](#)

CUADRO 8.6
NUMERO DE ENTIDADES DEL
SISTEMA FINANCIERO

	Dic-91	Dic-94	Dic-96
Bancos Públicos	35	33	22
Nacionales (*)	4	4	3
Prov. y Municipales	31	29	19
Bancos Privados	132	135	98
SA Capital Nacional	57	66	62
Extranjeros	31	31	28
Cooperativos	44	38	8
Total Bancos	167	168	120
No Bancarias	47	37	26
Total Sistema	214	205	146

(*) En octubre de 1996 incluye: Nación, BICE e Hipotecario.
Fuente: BCRA .

[Volver](#)

CUADRO 8.7
ESTRUCTURA DE DEPOSITOS POR GRUPO DE ENTIDADES

	Diciembre 1994		Diciembre 1995		Diciembre 1996	
	millones \$	%	millones \$	%	millones \$	%
Bancos Públicos	18562	38.9%	17746	39.0%	20176	36.6%
Nacionales	7062	14.8%	6501	14.3%	7762	14.1%
Prov. y Munic.	11500	24.1%	11245	24.7%	12413	22.5%
Bancos Privados	28520	59.8%	27444	60.3%	34590	62.7%
SA Capital Nacional	15836	33.2%	16499	36.3%	22307	40.5%
Extranjeros	7860	16.5%	8722	19.2%	10038	18.2%
Cooperativos	4824	10.1%	2223	4.9%	2245	4.1%
Total Bancos	47082	98.8%	45190	99.3%	54766	99.3%
No Bancarias	588	1.2%	324	0.7%	372	0.7%
Total Sistema	47669	100.0%	45514	100.0%	55138	100.0%

Fuente: Estados contables de las entidades financieras, BCRA.

[Volver](#)

CUADRO 8.8
PRINCIPALES MEDIDAS ADOPTADAS POR EL BANCO CENTRAL
Cuarto trimestre de 1996 y bimestre de 1997

7-oct-96	Com "A" 2479	Autoriza a las entidades financieras a afectar disponibilidades o títulos valores en garantía de operaciones con productos derivados, sujetas a ciertas condiciones de calificación.
15-Oct-96	Com "A" 2481	Permite el acceso público a los datos contenidos en la Central de Información Crediticia en los términos de la Com."A" 2389
	Com "A" 2482	A partir del 1-11-96 se podrán captar recursos a plazo bajo nuevas modalidades: inversiones a plazo constante, con opción de cancelación anticipada, con opción de renovación por plazo determinado y a plazo con retribución variable.
22-oct-96	Com "A" 2484	Texto ordenado de la calificación de activos para inversiones con fondos de jubilaciones y pensiones.
15-Nov-96	Com "A" 2490	Entre otras modificaciones de las normas de requisitos mínimos de liquidez, incrementa a partir del 1/2/97, del 1/8/97 y del 1/2/98, en un punto porcentual, respectivamente, los requisitos mínimos de liquidez sobre los depósitos y demás obligaciones por intermediación financiera, excepto para los de plazo superior a 365 días.
03-Dic-96	Com "A" 2500	Se refiere a la operatoria de canje de certificados y obligaciones de depósito a plazo fijo a través de las cámaras compensadoras.
16-Dic-96	Com "A" 2506	Establece una nueva calificación mínima requerida para poder afectar disponibilidades o títulos valores en garantía de operaciones con productos derivados a que se refiere la Com. "A" 2479.
13-Ene-97	Com "A" 2510	Establece un nuevo régimen de calificación de entidades financieras.
14-Feb-97	Com "A" 2514	Modifica la reglamentación de la cuenta corriente bancaria (Com. "A" 2329 y complementarias).

[Volver](#)