



Informe Económico N° 14 2do. Trimestre de 1995

INDICE TEMATICO

Autoridades

LA ECONOMIA ARGENTINA EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 1995

- [NIVEL DE ACTIVIDAD](#)
- [INVERSION](#)
- [MERCADO DE TRABAJO](#)
- [PRECIOS](#)
- [SECTOR EXTERNO](#)
- [FINANZAS PUBLICAS](#)
- [MERCADO DE CAPITALES](#)
- [DINERO Y BANCOS](#)
- [ANEXO: Memorandum de Política Económica ante el F.M.I](#)
- [APENDICE ESTADISTICO](#)



INFORME ECONOMICO**SEGUNDO TRMESTRE DE 1995****SECRETARIA DE PROGRAMACION ECONOMICA**

SECRETARIO DE PROGRAMACION ECONOMICA	Lic. Juan José Llach
SUBSECRETARIO DE PROGRAMACION MACROECONOMICA	Darío T. Braun
SUBSECRETARIO DE PROGRAMACION ECONOMICA REGIONAL	Lic. Joge A. Baldrich
SUBSECRETARIO DE DESREGULACION Y ORGANIZACION ECONOMICA	Lic. Jorge Ingaramo
DIRECTOR DEL INSTITUTO NACIONAL DE ESTADISTICA Y CENSOS	Dr. Héctor E. Montero

[Página Inicial](#)

La Evolución Económica

Durante el segundo trimestre de 1995 se produjo una caída de la actividad industrial y de la construcción, predominando los efectos contractivos de la demanda interna sobre los expansivos provenientes del comercio exterior. A pesar del aumento registrado en la producción de los sectores agrícola, minero y de producción de energía, el resultado global fue una reducción en el producto interno bruto. De acuerdo con las cifras revisadas del primer trimestre y las preliminares del segundo, la contracción del segundo trimestre daría lugar a una ligera reducción del producto interno bruto en el primer semestre de 1995 con relación a igual período del año anterior.

CUADROS:

[PRODUCTO BRUTO INTERNO](#)

[BALANZA DE PAGOS](#)

[TASAS DE INVERSION Y AHORRO](#)

Se ha producido una contracción en la absorción doméstica, con mayor intensidad en la inversión, lo que es coherente con los factores que desencadenaron la crisis y con el desarrollo de la misma. La tendencia al crecimiento de las exportaciones, que se venía acelerando desde 1993, registró un gran salto desde los primeros meses de 1995. Las importaciones del segundo trimestre resultaron inferiores a las del mismo período del año anterior, particularmente las de bienes de consumo, autos y bienes de capital. En consecuencia, tanto la balanza comercial como la cuenta corriente del segundo trimestre resultaron superavitarias. La tasa de ahorro nacional verificó un nuevo incremento.

La salida de capitales provocada por la devaluación en México y la incertidumbre pre-electoral contrajeron fuertemente el crédito, desarticularon la cadena de pagos y provocaron un fuerte incremento de la tasa de ahorro de la población y un notable aumento en la oferta de trabajo. Este aumento en el número de personas motivadas a pasar de la inactividad a la búsqueda de ocupación, junto con una contracción de la demanda de empleo, en presencia de un marco regulatorio e impositivo estructuralmente desfavorable al empleo, generó un salto en la tasa de desocupación *abierta*.

Una vez despejada la incertidumbre electoral, la población y los inversores externos pudieron apreciar con mayor claridad la fortaleza del programa económico y la flexibilidad con que la economía estaba preparada para revertir la crisis. Las medidas fiscales y financieras adoptadas durante marzo y abril, apoyadas por un robusto paquete de préstamos, permitieron la progresiva recuperación de la confianza en el mantenimiento de la convertibilidad, en la solvencia del Estado y en la solidez del sistema financiero.

El notable crecimiento de las exportaciones y la reversión del signo de la balanza comercial tuvieron lugar en el marco de una modificación de precios relativos que se desarrolló junto con una nueva disminución de la tasa de inflación. La persistencia en la transformación estructural quedó evidenciada por la sanción de diversas leyes, entre otras, la de quiebras, la de accidentes de trabajo y la del empleo de la pequeña empresa. Se hizo evidente la firmeza con que diversas administraciones provinciales encararon el ajuste y avanzaron en el proceso de transformación de sus respectivos estados.

[Página principal](#)

Perspectivas para el resto del año

Los indicios disponibles acerca del tercer trimestre señalan un nivel de actividad superior al del segundo trimestre y las tendencias en curso sugieren que este proceso de recuperación se acelerará durante el cuarto trimestre del año. Estimaciones preliminares de la Aduana indican que las importaciones del mes de agosto serían superiores a las de junio y julio, aunque todavía inferiores a las de un año atrás. Todo indica que las exportaciones en general y las de manufacturas en particular continúan en niveles altos. Los mercados de capitales anticiparon esta recuperación, retornando rápidamente los precios de los bonos y de las acciones a niveles similares a los previos a la devaluación en México. En el sistema financiero se produjo una persistente recuperación de los depósitos, lo que permitió mejorar la liquidez del sistema y comenzar a expandir el crédito. Las ventas de bienes de consumo comenzaron a repuntar, e irán transmitiendo paulatinamente sus efectos sobre la producción y la inversión.

El análisis de los acontecimientos de este primer semestre ha permitido que las autoridades verifiquen la necesidad de introducir algunos cambios en el programa originalmente previsto para el año. Asimismo, las evidencias surgidas de la evolución en el sistema bancario indican la conveniencia de modificar ciertas regulaciones del sistema financiero. La necesidad de mantener el dinamismo del sector privado como motor de la inversión y del empleo refuerzan la importancia del equilibrio fiscal, para lo que se ha demostrado imperioso reducir la evasión y mantener constante el nivel del gasto público agregado.

GRAFICOS:

[INDICE Merval](#)

[DEPOSITOS BIOMONETARIOS](#)

[TASAS PASIVAS](#)

[PRINCIPALES TITULOS PUBLICOS DE LA DEUDA EXTERNA](#)

Con relación a las modificaciones del programa previsto para 1995, las mismas han quedado plasmadas en los cambios acordados con el Fondo Monetario Internacional para lo que resta del año. Estos cambios recogen la plena vigencia de los objetivos de solvencia, estabilidad, mantenimiento de la convertibilidad y transformación estructural que constituyen el núcleo de todos los programas puestos en marcha en forma conjunta desde abril de 1991. En el programa original, acordado en marzo de 1995, se preveía un menor ajuste del sector privado que el que se ha manifestado hasta el presente y una restricción del sector público al acceso a los mercados voluntarios de deuda más intenso y por un período más prolongado que lo evidenciado por las exitosas colocaciones recientes.

La caída en la absorción doméstica, el incremento en la tasa de ahorro privado, la reducción en la demanda de empleo, el menor crecimiento de la recaudación tributaria y la evolución de la balanza comercial dan cuenta de un ajuste del sector privado mayor al previsto. Paralelamente, las administraciones públicas nacional, provinciales y municipales han reducido su gasto más allá de lo establecido. Por lo demás, los montos y los términos obtenidos en las recientes colocaciones de bonos en el mercado internacional por la República muestran que la restricción financiera del sector público nacional es menor a la prevista. Esta situación ha hecho innecesaria y contraproducente la generación de un superávit global del orden del originalmente buscado.

Por lo tanto, el programa actual para el año 1995 prevé alcanzar el pleno equilibrio fiscal recién a partir del cuarto trimestre del año. De acuerdo con las previsiones fiscales para la primera mitad de 1995, que fueron alcanzadas mediante la transferencia de gastos a la segunda mitad, y con el déficit

global estimado para el tercer trimestre, el programa, en su dimensión anual, contempla alcanzar el equilibrio fiscal incorporando los recursos provenientes de las privatizaciones, o de financiamientos por montos equivalentes en caso de que alguna de ellas se demorara. Con el propósito de que esta modificación no dé lugar a duda alguna sobre el grado de compromiso del programa con la convertibilidad, las metas de acumulación de reservas libres a fin de año han sido reforzadas. Asimismo, se han establecido las bases del programa sucesorio de la actual extensión del programa de facilidades ampliadas, que, coherentemente con lo definido para el cuarto trimestre de 1995, implican alcanzar el equilibrio fiscal en 1996 sin apelar a los recursos de las privatizaciones.

Los cambios introducidos en la política de requerimientos de liquidez de las entidades financieras surgen de la experiencia obtenida durante la reciente crisis financiera. Durante los primeros meses de 1995, la crisis de confianza en la economía de México se propagó a nuestro país. El sistema financiero argentino sintió el efecto inicialmente a través del retiro de depósitos. El crédito se hizo escaso para las empresas menos sólidas pues fueron desplazadas por empresas más solventes que no pudieron continuar financiándose directamente en el exterior.

Ante esta situación, el gobierno reaccionó poniendo a disposición del sistema financiero las reservas precautorias acumuladas bajo la forma de encajes y reservas libres. Se inyectó liquidez a través de la reducción de encajes, que se habían mantenido elevados para atender precisamente situaciones de este tipo. Se crearon redes de asistencia de liquidez y con el uso de las reservas excedentes se otorgaron pases y descuentos a las entidades. En términos de modificaciones más estructurales, se crearon sendos fondos fiduciarios: uno de ellos para atender a la privatización de la banca provincial y otro para reestructurar a la banca privada. También se puso en marcha un seguro de depósitos limitado y financiado por los bancos.

La activa gestión del Banco Central y del Ministerio de Economía permitieron poner fin a la crisis del sistema financiero con pérdidas relativamente menores para los depositantes y para la economía en su conjunto, preservando íntegramente la convertibilidad. En esto, la exigencia de altos encajes y elevados índices de capitalización demostraron ser útiles. Sin embargo, un análisis desagregado de la evolución de los diferentes pasivos del sistema financiero y de la capacidad de distintos tipos de bancos para enfrentar una salida de depósitos demuestra que el anterior sistema de encajes no remunerados y diferenciados por tipo de pasivo, con coeficientes de encaje inversamente asociados al plazo original de los depósitos, no es el más adecuado.

Los depósitos a la vista demostraron ser mucho menos volátiles que los depósitos a plazo y las entidades cuyo fondeo se concentraba en grandes depósitos y/o en líneas de corresponsalía u obligaciones negociables se encontraron con menores reservas de liquidez que aquellas más basadas en cuentas corrientes y cajas de ahorro. Por otra parte, siendo conveniente mantener niveles de inmovilización superiores a los de otros países para hacer frente a corridas dentro del marco de la convertibilidad, la no remuneración de estos requisitos de liquidez genera un aumento en el spread entre tasas pasivas y activas que actúa negativamente sobre el mercado de préstamos. La implementación de un sistema de reservas de liquidez remunerado, con exigencias homogéneas para todos los pasivos, decrecientes según el plazo restante para su vencimiento, constituye la solución implementada por el BCRA. Esta solución no sólo atiende a mejorar la respuesta del sistema ante eventuales corridas, sino que constituye un elemento de significación en la reforma de las entidades, al incentivarlas a abrir más cuentas corrientes y cajas de ahorro, prestando servicios a la comunidad y aumentando la "bancarización" de la economía.

Finalmente, en el Presupuesto Económico Nacional para 1996 se recogen los principios de lucha contra la evasión y contención del gasto público nacional que aseguren el equilibrio fiscal. El Congreso de la Nación se encuentra analizando diversas medidas destinadas a reducir la evasión, tales como la nominatividad de las acciones, modificaciones en el impuesto a las ganancias de las personas e incentivos para la exigencia de las facturas por parte de los consumidores. Paralelamente, la Dirección General Impositiva reforzará su capacidad de supervisión sobre el cumplimiento fiscal

de las personas mediante el cruce de informaciones, y sobre las empresas a través de la instalación de cajas registradoras de memoria inviolable. La DGI pondrá a disposición de las entidades financieras un banco de datos en el que figurarán las personas físicas y jurídicas que están cumpliendo con las presentaciones tributarias y el BCRA adecuará sus exigencias de previsionamiento de los créditos de modo tal de disminuir el costo del crédito para los que figuren en este listado.

El monto nominal de gasto público nacional previsto para 1996 es el mismo que el vigente para 1995. Teniendo en cuenta el incremento automático en ciertos rubros, el resultado será una fuerte reducción en las partidas de bienes y servicios de la Administración Nacional. En este marco resulta posible continuar con la disminución de las contribuciones patronales a la seguridad social, reduciendo de esa manera el costo laboral. La recuperación de la confianza irá afianzando la reinstalación del crecimiento. Junto con esto, la puesta en vigencia de las modificaciones legales destinadas a dar mayor flexibilidad y disminuir los sobre-costos asociados a los contratos laborales permitirá retomar la expansión del empleo, facilitando que la población encuentre ocupaciones productivas y bien remuneradas en el sector privado.

Comparada con crisis anteriores causadas por fenómenos de un orden de magnitud similar, las características del primer semestre de 1995 en la Argentina se destacan con nitidez. El sector público hizo honor a la totalidad de sus compromisos y en el sector privado fueron excepcionales los casos puntuales de incumplimiento, incluyendo a los bancos. El mantenimiento del valor adquisitivo de la moneda y el férreo cumplimiento de los límites monetarios y fiscales establecidos por la convertibilidad evitaron la destrucción de riqueza, el empobrecimiento de la población y las transferencias arbitrarias de ingreso.

Contrariamente a lo temido por algunos, estas características no sólo permitieron un procesamiento muchísimo más efectivo de los ajustes, evitando gran parte de los efectos recesivos, sino que han dejado al país en condiciones de retomar con mayor vigor la senda del crecimiento, al despejarse gran parte de las incertidumbres previas. La población ha demostrado en la práctica cotidiana y en las urnas cuánto valora la estabilidad y las transformaciones estructurales, y éstas han dado larga prueba de su utilidad social como herramientas de progreso y de contención de impactos negativos. Teniendo en cuenta que los efectos "contagio" de esta crisis se hicieron sentir con particular intensidad en la Argentina por la supuesta similitud del programa económico con el aplicado en México, será conveniente tener en cuenta la diferente evolución de estos dos países durante el año 1995 para apreciar en toda su magnitud a las diferencias subyacentes entre ambas economías.

[Página anterior](#)

Resumen Ejecutivo del Informe Económico

Nivel de Actividad

Luego de crecer el PIB un 3,2% en el primer trimestre de 1995 con respecto al mismo período del año anterior, en el segundo trimestre se manifestó en forma plena la retracción de la producción como consecuencia de la escasez de crédito y sus efectos sobre la cadena de pagos. De esta manera, el PIB registró un descenso que según cifras **provisorias** es del 3,7%, valor que fue muy influenciado por la caída del valor agregado en la industria (-7,5%) y en la construcción (-7,9%). Los sectores más afectados han sido los más dependientes del financiamiento como es el caso de los sectores productores de bienes de consumo durable (entre ellos, el automotriz) y los de inversión.

Inversión

La Inversión Bruta Interna Fija (IBIF), componente de la demanda agregada en el que incide en forma importante la disponibilidad de financiamiento, se vio afectada con mayor intensidad. Luego de un crecimiento del 0,7% en el primer trimestre del año, estimaciones **preliminares** indican que en el segundo se observó una variación negativa del orden del 16,8%. Ello surge como consecuencia de la reducción del 26,4% en la inversión en maquinaria y equipo y del 7,9% en la inversión en construcción.

Si se comparan los primeros seis meses del año respecto de igual período de 1994, la Inversión Bruta Interna Fija registraría una disminución del 8,4%, que surge como resultado de la reducción del 16,2% en la inversión en maquinaria y equipo, y de una leve disminución (-0,8%) en la inversión en construcción.

Mercado Laboral

La tasa de desocupación **abierta**, según la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) de mayo de 1995, ascendió al 18,4%, lo que implica un fuerte incremento con relación al valor obtenido por el relevamiento de octubre de 1994 (12,2%). El aumento de la desocupación **abierta** fue comparativamente mayor en el Gran Buenos Aires (donde pasó del 13,1% al 20,2%) que en el conjunto de los aglomerados del interior (donde pasó del 10,8% al 15,4%).

En este aumento incide sustancialmente el incremento de la oferta de trabajo, ya que la tasa de actividad tuvo un nuevo crecimiento, pasando del 40,8% en octubre de 1994 al 42,6% en mayo de 1995. Esto se manifestó con fuerza en el Gran Buenos Aires, lo que explica la fuerte suba de la desocupación **abierta** en este aglomerado. En rigor, tomando como base 1990, dos terceras partes del incremento en la tasa de desocupación **abierta** se explica por este aumento en la tasa de actividad.

La caída en la demanda de trabajo también incidió en el aumento de la tasa de desocupación. Esa menor demanda se refleja en el descenso en la tasa de empleo (porcentaje de la población ocupada dentro de la población total) que pasó del 35,8% en octubre de 1994 al 34,8% en la medición de la EPH de mayo de 1995.

Precios

El índice de precios al consumidor (IPC) tuvo un leve incremento (0,3%) en el segundo trimestre, lo cual refleja un importante descenso en relación a los niveles registrados en trimestres anteriores. Cabe destacar que esta tasa de inflación se produjo en un contexto de elevación de la alícuota del I.V.A. del 18% al 21% a fines de marzo del presente año. El índice de precios mayoristas (IPM) presentó una suba del 3,1% en el segundo trimestre, producida esencialmente en el mes de abril.

(2,6%) y reflejando la incidencia en el aumento de la alícuota del IVA. El índice del costo de la construcción en la Capital Federal tuvo una variación del 1,6%.

Las cifras del segundo trimestre muestran que nuevamente se verifica un incremento superior de los precios mayoristas respecto de los minoristas, lo cual es demostrativo de la tendencia al aumento del precio relativo de los bienes transables con respecto a los no transables. De esta manera, el primer semestre del año presenta una tasa de inflación minorista acumulada del 1,1%, en tanto que los precios mayoristas crecieron un 4,4%.

Sector externo

En el segundo trimestre de 1995 se produjo una reversión significativa en el saldo de la balanza comercial argentina. En efecto frente a un déficit de U\$S 708,2 millones en el primer trimestre, en el segundo se alcanzó un superávit de U\$S 1539,5 millones. Durante el segundo trimestre las **exportaciones** se incrementaron un 44,1% respecto de igual período del año anterior, alcanzando a U\$S 6.169,3 millones. En el mismo período las **importaciones** registraron una disminución del 13,2%, alcanzando los U\$S 4.629,8 millones. Si se comparan los primeros seis meses de 1995 y 1994, las exportaciones crecieron un 45,4% (U\$S 10.662 millones) y las importaciones acumularon una reducción del 4% (U\$S 9.830,4 millones), lo cual resulta en un superávit de U\$S 831,3 millones.

El cambio de signo en la balanza comercial se realiza por el hecho de ser causado en una proporción mucho mayor por el crecimiento de las exportaciones que por la reducción de las importaciones. Esta notable expansión de las exportaciones demuestra el enorme crecimiento que ha tenido la competitividad de la economía argentina en los últimos años. En particular, esto es evidenciado por el dinamismo de las exportaciones de manufacturas de origen industrial, las que se expandieron un 51,7% en el primer trimestre y un 77,4% en el segundo, en ambos casos con respecto a similar período de 1994.

Finanzas públicas

El resultado global de **caja del Sector público No Financiero** durante el segundo trimestre del año muestra una importante mejora respecto del primer trimestre del año, arrojando un superávit de \$ 3,5 millones frente a un déficit de \$ 739,8 millones en el primer trimestre. O sea, el superávit primario de \$ 1.055,4 millones alcanzó para pagar los intereses de la deuda pública (\$ 1051,9 millones). En este resultado jugó un papel relevante la postergación del pago de los salarios de junio al mes siguiente.

Mercado de capitales

Luego de alcanzar los mínimos en los primeros días de marzo se produjo una recuperación del mercado accionario que prosiguió durante el segundo trimestre, con subas del índice Merval en abril (2,6%) y mayo (10,7%) y un descenso en junio (-6,5%). En julio hubo una suba importante (12,6%) y agosto cerró con pequeña caída. En las cotizaciones de los títulos de la deuda pública, se observó desde mediados de diciembre de 1994 un fuerte aumento en el indicador de riesgo soberano, correlato del fuerte descenso del precio de los bonos. Los puntos máximos del indicador y, por lo tanto, en la caídas en los precios de los bonos, se alcanzaron en los primeros días de marzo para iniciar a partir de allí un fuerte movimiento descendente. Por otra parte, la mejora en la situación económica nacional así como la mayor liquidez internacional permitieron nuevamente el acceso del país a los mercados de capitales internacionales. En un principio accedieron al mismo algunas empresas privadas, y en el mes de agosto lo pudo hacer el Estado Nacional a través de la colocación de dos bonos: uno emitido en marcos alemanes por un total de 1.000 millones de esa moneda y otro en yenes por un valor de 100 mil millones de yens. Estos bonos se utilizarán para el rescate de deuda pública.

Dinero y Bancos

El sistema financiero se fue restableciendo luego de la crisis. Esto se evidencia en el importante crecimiento de los depósitos totales, los que pasaron de \$ 36.767 millones el día 12 de mayo (el mínimo de la serie de depósitos durante el año) a los 41.300 millones a fines de agosto, es decir una recuperación superior a los 4.500 millones, lo que implica un aumento de más del 12% en tres meses y medio. El total de crédito otorgado por el sistema financiero no se vio tan afectado inicialmente por la crisis mexicana debido a las políticas adoptadas por el Banco Central (reducción de encajes, redescuentos, pases). Sin embargo, no se recompuso al ritmo del aumento de los depósitos. En esto último incidió tanto la política de recomposición de la liquidez, como la prudencia exhibida por las entidades ante las dificultades que se observaban en la cadena de pagos.

Las tasas de interés comenzaron a descender luego de las fuertes subas registradas al compás de la crisis financiera. El diferencial entre las tasas pasivas en pesos y dólares, que se había incrementado por el temor a una devaluación, se redujo con la recuperación de los depósitos en pesos que se observó desde el mes de marzo, recuperación que precedió a la de los nominados en moneda extranjera.

[Página principal](#)

Introducción

En el presente número del Informe Económico se presenta la evolución del nivel de actividad medido según la metodología correspondiente al Sistema de Cuentas Nacionales. Las estimaciones correspondientes al segundo trimestre tienen carácter estrictamente provisorio. La experiencia indica que se requiere un lapso mayor al disponible para la publicación de estos informes para que, con las actuales fuentes y metodologías, se llegue a niveles de confianza aceptables en el cálculo de las cuentas nacionales correspondientes al trimestre de referencia del informe. Por ello, se adoptará como norma presentar una estimación revisada de las cifras en el informe siguiente al del trimestre de referencia. En ese sentido, la revisión de la estimación del primer trimestre, lleva del 2,6% al 3,2% la tasa de crecimiento del producto interno bruto.

En el [Cuadro 1.1](#) se puede observar la variación porcentual del valor agregado correspondiente al segundo trimestre de 1995 de los diferentes sectores de la economía, medidos a precios de 1986, en base a estimaciones preliminares.

Durante el segundo trimestre de 1995 se produjo una caída en el nivel de actividad económica (-3,7%), registrándose en el primer semestre del año una ligera retracción (-0,3%). El comportamiento negativo del segundo trimestre del año fue el resultado de una declinación tanto en la producción de mercancías (-3,5%) como en la de servicios (-2,7%).

[Página anterior](#)

Actividad Agropecuaria y Pesca

El nivel de actividad agropecuaria en el segundo trimestre de 1994, medido a través del valor agregado sectorial, registró un aumento interanual del 8,6%, según estimaciones preliminares. Así, la primera mitad del año registró un crecimiento del 7,5% respecto al mismo semestre del año 1994, a pesar del escaso dinamismo de la producción ganadera para carne. Estos resultados señalan, para el período en cuestión, el mejor desempeño agregado de los últimos cinco años.

El sector Agrícola contribuyó decisivamente¹ en el aumento registrado ya que tuvo un crecimiento del 11,1% en el segundo trimestre y del 9,5% en el semestre. Por su parte, el sector Pecuario observó alzas del 3,2% y 3,7%, respectivamente. La actividad pesquera continuó recuperándose después del retroceso ocurrido en 1994 (aumentó el 12,3% en el segundo trimestre y el 7,6% en el semestre) .

El mayor nivel de actividad en el sector Agrícola en el segundo trimestre del año estuvo determinado por los aumentos registrados en los agregados Oleaginosas (11,9%), Cultivos Industriales (26,4%) y Hortalizas y Legumbres (17,9%). Los Cereales por su parte, aumentaron el 3,2% y las Frutas y Flores registraron bajas del 7,6% y 6,8%, respectivamente

En el sector Pecuario, el conjunto de las especies ganaderas para carne (vacunos, ovinos, porcinos y equinos) tuvo una disminución del 3,1% en el trimestre debido a que todas ellas tuvieron un comportamiento negativo. En el caso del Ganado Vacuno se estimó una baja del 3,3% en el trimestre. Esta disminución se vincula a cambios en el nivel de existencia y se vió atenuada por un leve aumento de la faena (0,2%) y la mayor extracción para exportación en pie, respecto de igual período de 1994. También disminuyeron Ovinos (-5,3%), Porcinos (-1,6%), Equinos (-2,6%) y Caprinos (-9,0%).

La actividad lechera y la producción de granja tuvieron alzas sustantivas que compensaron en exceso las bajas en la producción de ganado para carne. El sector lechero mantuvo el dinamismo de los trimestres anteriores, favorecido en la primera mitad de este año por el notable crecimiento de la demanda de productos lácteos del Brasil. La información provisoria disponible permite estimar que el sector tuvo un alza del 8,2% en el segundo trimestre. La actividad de Granja tuvo un nuevo aumento en su nivel de actividad, en este caso del 13,3%, debido a la mayor faena de aves.

La pesca continuó afirmándose en el segundo trimestre y anota un aumento en el volumen y valor de las capturas. El nivel de actividad del sector creció el 12,3% con respecto a igual período de 1994 y acumula un 7,6% en la primera mitad del año. [\(Ver CUADRO 1.2\)](#)

[Página anterior](#)

Minas y canteras

El sector de minas y canteras continúa comportándose en forma expansiva, registrando durante el segundo trimestre un incremento del 7,5%, con crecimientos de magnitud en la extracción de petróleo crudo y gas natural (10,4%), moderados por una reducción en las actividad de extracción de minerales metálicos y no metálicos

[Página anterior.](#)

Industria Manufacturera

La industria manufacturera declinó durante el segundo trimestre del año un 7,5%. Dado que la disponibilidad de nueva información permitió revisar la estimación de crecimiento del primer trimestre (3,1%), el primer semestre del año finalizó con una caída de 2,6% si se lo compara con igual período de 1994.

Alimentos, bebidas y tabaco registró un aumento del 5,9% durante el segundo trimestre, manteniendo la tendencia de crecimiento observada durante el primer trimestre del año (4,2%). El semestre registró un aumento del 5,1%.

El agregado de textiles, prendas de vestir e industria del cuero declinó un 13,3% durante el segundo trimestre de 1995, acumulando durante el semestre una caída de 9,6%. En particular, el sector reflejó las caídas registradas en sectores tales como tejidos, confecciones y productos de la industria del cuero. Sin embargo, es importante destacar el importante incremento de las exportaciones de textiles y cueros y calzados que se viene observando a lo largo del primer semestre del año.

El valor agregado del sector industria química se redujo en un 6,2% durante el segundo trimestre. La evolución en el valor agregado del sector se vió afectado por el incremento en la exportación de petróleo crudo y una menor actividad de refinación dentro del país.

La fabricación de productos minerales no metálicos se redujo un 12,3% en el segundo trimestre de 1995, empujado por la caída en la producción de insumos para la industria de la construcción tales como cemento, cal, yeso, fabricación de ladrillos y baldosas, entre otros.

Por su parte, las industrias metálicas básicas continuaron creciendo (1,8% en el segundo trimestre de 1995) liderado por las industrias productoras de hierro y acero (6,1%). Durante el segundo trimestre se observa una desaceleración del crecimiento del sector alcanzando en el semestre un aumento del 4,3%.

Finalmente, fabricación de productos metálicos, maquinarias y equipos registró una fuerte reducción de su nivel de actividad en el segundo trimestre (-17,8%). La declinación del sector fue impulsado por una importante caída en el valor agregado de la fabricación de vehículos automotores (-24,6%).

En los Cuadros [1.3](#) y [1.4](#) se presenta información adicional con datos de variaciones porcentuales correspondientes a producción y ventas al mercado interno². En el cuadro de ventas de productos de origen doméstico así como en los de producción se observa una generalizada reducción en la mayoría de los productos.

[Página anterior.](#)

Otros Sectores Productores de Mercancías

El valor agregado a precios de 1986 del sector de electricidad, gas y agua creció un 2,9% en el segundo trimestre del año, apoyado en un crecimiento de la generación y distribución de electricidad, en un aumento en la distribución de gas, y en la provisión de agua y efluentes cloacales. Durante este período se observaron importantes incrementos en la generación térmica (15,1%), nuclear (2,7%) y una reducción en la de origen hidroeléctrico (-2,4%).

El sector construcciones interrumpió en el segundo trimestre (-7,9%) la expansión que se inició a principios de 1991. Sin embargo, el crecimiento alcanzado durante el primer trimestre del año permitió finalizar el semestre con sólo una ligera retracción (-0,6%).

[Página anterior.](#)

Sectores Productores de Servicios

El conjunto de los sectores productores de servicios cayó un 2,7% durante el segundo trimestre de 1995, cambiando el signo luego de una larga secuencia decreciente de variaciones trimestrales interanuales positivas (10,3%, 8,7%, 7,6%, 7,2% y 2,4 % en los cinco trimestres anteriores).

En comercio, restaurantes y hoteles se observó una declinación del 7,3% durante el segundo trimestre del año, resultado de una caída en Comercio Mayorista y Minorista y Restaurantes y Hoteles.

En transporte, almacenamiento y comunicaciones tuvo una caída interanual del 2,5%, debido a una contracción en Transportes y un aumento en Comunicaciones.

En establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles, y servicios prestados a las empresas, se produjo una disminución del 1,4% en el segundo trimestre, como consecuencia de caídas en Establecimientos Financieros, Seguros y Actividad Inmobiliaria. La caída de establecimientos financieros fue el resultado de las fuertes reducciones observadas en los montos de depósitos que ocurriera como consecuencia de la crisis financiera iniciada por la devaluación en México y la incertidumbre pre-electoral.

En servicios comunales, sociales y personales se tuvo una reducción del 0,1 % durante el segundo trimestre de 1995, que continúa la tendencia declinante observada en las variaciones trimestrales de los trimestres anteriores (6,3%, 5,2%, 4,1%, 4,0% y 3,3% respectivamente). La caída observada en el trimestre se vió impulsada por las reducciones registradas en el valor agregado de los sectores de esparcimiento y en los servicios personales, sectores que se vieron sujetos a una importante contracción de demanda.¹ El sector Agrícola tuvo una participación del 68,9% en la formación del valor agregado del segundo trimestre y del 67,9% en el primer semestre.

² A diferencia de los valores agregados presentados en los cuadros anteriores, que provienen de producciones e insumos cantidades ponderados por los precios relativos de un año de referencia (o año base), los Cuadros 1.3 y 1.4 muestran la evolución de unidades físicas producidas y vendidas.

[Página principal](#)

A precios de 1986

Estimaciones preliminares de la Inversión Bruta Interna Fija (IBIF) medida **a precios de 1986**, muestran una reducción del 16,8% durante el segundo trimestre de 1995 respecto de similar período del año anterior. Esta retracción resultaría de las caídas estimadas en la inversión en construcción (-7,9%) y en maquinaria y equipo (-26,4%).

La retracción en maquinaria y equipo alcanzó tanto a su componente nacional (-28,4%) como a su componente importado (-25%). En el caso del componente nacional, jugó especialmente la fuerte caída en las ventas al mercado interno de equipo de transporte (-47,2%), mientras que en la inversión en maquinaria, equipo y otros de producción nacional, la reducción fue menor (-15,6%).

De esta manera, para el primer semestre del año, en base a la estimación revisada del primer trimestre y las cifras preliminares del segundo, la IBIF **a valores constantes (precios de 1986)** mostraría una disminución del 8,4%, resultante de una leve caída del 0,8% en construcción y de la reducción del 16,2% en maquinaria y equipo.

Esta situación se origina en los impulsos contractivos derivados de la crisis de liquidez, los cuales se manifestaron a través de dificultades en el financiamiento (y problemas en la cadena de pagos), elevadas tasas de interés, fenómenos que impactaron con especial intensidad durante el segundo trimestre de este año, generando un cambio desfavorable de las expectativas. Por otra parte, la actitud más cautelosa asumida por los consumidores generó una retracción en las ventas y un aumento en la tasa de ahorro. (Ver [Cuadro 2.1](#) y [Gráfico 2.1](#))

[Página anterior](#)

A precios corrientes

Medida a **precios corrientes**, la IBIF registra una disminución del 10,1% durante el segundo trimestre de 1995 ([Cuadro 2.2](#)), como consecuencia de una disminución del 2,4% en construcción y de una caída del 24,5% en maquinaria y equipo. Para el primer semestre del año, la IBIF a precios corrientes muestra una disminución del 3,1%, que resulta de un aumento del 3,5% en construcción y de una caída del 14,6% en maquinaria y equipo.

[Página anterior](#)

A precios de 1994

En el [Cuadro 2.3](#) se estima de manera preliminar la evolución de la IBIF medida **a precios del segundo trimestre y del primer semestre de 1994**, respectivamente. Se observa una disminución del 14,7% durante el segundo trimestre de 1995. Este guarismo se basa en las disminuciones del 7,9% en construcción y del 27,5% en maquinaria y equipo. Para los seis meses de 1995 respecto a igual período de 1994, la IBIF registra una caída del 6,6%, producto de las reducciones del 16,7% de la inversión en maquinaria y equipo y del 0,8% en construcción. La discrepancia con el crecimiento de la IBIF a precios de 1986 se debe, fundamentalmente, al cambio de los precios relativos de las distintas categorías de automotores entre 1986 y 1994.

[Página anterior](#)

Construcción

La estimación de la inversión en construcciones en base a las ventas al mercado interno de sus principales insumos a precios de 1986, registra una reducción de su volumen físico del 7,9%, si se comparan los segundos trimestres de 1995 y 1994, lo cual resulta en una leve disminución del 0,8% para el primer semestre2 ([Cuadro 2.4](#)).

Si se observan las variaciones porcentuales de las ventas de los principales insumos en el segundo trimestre de 1995 contra el segundo de 1994, las significativas reducciones en la producción de pinturas para construcción (-49%), despachos de cemento (-9,6%), la producción de hierro redondo para hormigón (-9,8%) y las reducciones menores en las ventas al mercado interno de vidrios para construcción (-2,7%) y de asfalto (-6,5%). También se destaca el sostenimiento de las altas tasas de crecimiento en las ventas de tubos sin costura (32,8%), explicado por la expansión de la actividad petrolera.

En cuanto a las tasas de variación que resultan de la comparación de los primeros seis meses de ambos años: tubos sin costura tuvo un fuerte crecimiento (52,7%), las ventas de vidrios sólo desaceleraron su crecimiento respecto de períodos anteriores (incremento del 5%); sufrieron pequeñas contracciones los despachos de cemento (-1,9%), producción de hierro redondo (-2,0%) y ventas de asfalto (-3,4%), y registró una importante disminución la producción de pinturas destinadas a la actividad (-33,1%).

[Página anterior](#)

Equipo Durable de Producción de Origen Nacional

Automotores En el segundo trimestre de 1995 se registró una declinación en las ventas al mercado interno en todas las categorías de vehículos de origen nacional ([Cuadro 2.5](#)). La contracción alcanzó el 38,6% en automóviles, 55,4% en utilitarios y 71,3% en transporte de carga y pasajeros, resultando en una caída promedio del 50,4% en el segundo trimestre y 33,3% en el primer semestre.

Tractores Las ventas al mercado interno de tractores de origen nacional registran una retracción del 38,6% durante el segundo trimestre de 1995 respecto de igual período de 1994, y del 24,5%, para los seis meses.

Maquinaria, equipo y otros Según la información que pudo disponerse, este componente de la IBIF habría sufrido una contracción del 15,6% durante el segundo trimestre de 1995 y del 6,4% en el primer semestre, siempre respecto de iguales períodos de 1994. Como la información sobre las ventas al mercado interno de los principales rubros es escasa, en esta estimación se utiliza la variación promedio ponderada de la producción de ciertas máquinas y equipos industriales, maquinaria y equipo para la agricultura, herramientas manuales, muebles y accesorios metálicos, envases y otros bienes de capital, que surge de información del INDEC y de cámaras empresarias. (Ver [Gráfico 2.2](#))

[Página anterior](#)

Equipo Durable de Producción Importado

Durante el segundo trimestre de 1995 las importaciones de bienes de capital ascendieron a U\$S 1.055,5 millones, medidas a valores CIF, lo cual representa una disminución del 23,9% en relación a los registros de similar período del año 1994. En tanto que para los primeros seis meses del año en relación con el primer semestre de 1994, las importaciones de bienes de capital disminuyeron un 14,4% (U\$S 2.426,9 millones)⁴. Esta evolución llevó a que la participación de los bienes de capital en el total de importaciones se redujera del 26% en el segundo trimestre de 1994 al 22,8% en el segundo trimestre de 1995 y, del 27,7% durante el primer semestre de 1994 cayera al 24,7% en el primer semestre de 1995.

En el [Cuadro 2.6](#) se muestran los sectores productivos demandantes de los bienes de capital importados en el primer semestre de 1994 y 1995. Al respecto se destaca:

- La continuidad en la primacía de la industria manufacturera como destinataria de las importaciones de bienes de capital, seguida por los sectores de transporte y comunicaciones.
- El significativo incremento de la participación de la industria manufacturera (de 32,8% a 38,7%).
- Comparando los montos de bienes de capital importados por cada sector en los primeros seis meses de 1994 y 1995, en todos los casos (excepto en Resto sin clasificar) se observan disminuciones, aunque menores en la industria manufacturera.

En el [Cuadro 2.9](#) puede observarse una evolución detallada de la inversión en bienes de capital importados según el sector productivo demandante y en el Anexo 2.2 se explica la metodología utilizada para la asignación de los bienes de capital importados a cada sector productivo de destino.

[Página anterior](#)

Políticas de Inversión en Infraestructura y Servicios Públicos según el Proyecto de Presupuesto 1996

Sistema Nacional de Inversión Pública

En 1995 comenzó a operar el sistema de organización, programación y procedimiento en materia de inversiones, tal como estaba previsto en la Ley Nro. 24.354. El propósito al que apunta es mejorar sustantivamente la eficiencia de la inversión pública, más específicamente, en aquello que hace a su rentabilidad social.

Para atender este objetivo la Ley prevé que los proyectos sean formulados y analizados de acuerdo a las técnicas más modernas - e internacionalmente aceptadas - en evaluación de proyectos, analizando de este modo su viabilidad técnica, económica, institucional, ambiental y financiera, y utilizando metodologías que permitan la comparabilidad entre los distintos proyectos.

El Sistema Nacional de Inversión Pública tiene dos objetivos básicos: la creación y actualización de un Banco de Proyectos de Inversión Pública (BAPIN) y la formulación del Plan Nacional de Inversiones Públicas (PNIP).

El Banco de Proyectos (BAPIN) es el registro computarizado de la información relevante y actualizada acerca de las diferentes etapas del ciclo de vida de los Proyectos de Inversión Pública, el cual se formará a partir de los bancos de proyectos que deben llevar las distintas áreas de la Administración Pública Nacional, quedando a cargo de la Dirección Nacional de Inversión Pública y Financiamiento de Proyectos (DNIPyFP) de la Secretaría de Programación Económica.

El Plan Nacional de Inversiones Públicas (PNIP), de carácter trianual, se conforma a partir de los proyectos seleccionados a través de las metodologías preestablecidas por la DNIPyFP. En tanto que la formulación y evaluación de los proyectos es responsabilidad de cada Organismo del área, el control de calidad de esos estudios está a cargo de la DNIPyFP.

Plan Nacional de Inversión Pública 1996/98

En línea con los propósitos que inspiraron el proceso de privatizaciones, corresponde analizar las magnitudes de las inversiones previstas bajo responsabilidad y orientación de la Administración y las que están comprometidas en los planes de inversión de las empresas privadas que ejercen la gestión de diversos servicios públicos. En el [Cuadro 2.7](#) se detalla la composición de la inversión real directa e indirecta presupuestada para 1996 y sus proyecciones, cuyo contenido se analiza a continuación:

a) Las inversiones directas e indirectas de la Administración nacional

El Plan Nacional de Inversión Pública 1996-98 se basa en las propuestas de inversión realizadas por los distintos organismos de la Administración Nacional y en su adecuación a las restricciones presupuestarias imperantes.

En cuanto a la Inversión Real Directa de la Administración Nacional, existe una estrecha vinculación entre este Plan y el Programa de Inversiones contenido en el informe "Argentina en Crecimiento 1995-1999". En efecto, algunos de los nuevos proyectos a que se hacía referencia en el citado programa, actualmente se encuentran en su etapa inicial de ejecución - que incluye la fase de licitación-, como son los casos, entre otros, de: el Plan Penitenciario Federal; el Puente Santo Tomé-Sao Borja; la continuación de las obras del Lago Musters, las obras en el Río Matanza-Riachuelo, la construcción de desa-gües pluviales para la red de acceso a la Capital Federal y el Programa para agua potable.

Por otra parte, los principales proyectos de inversión que se incluyen en el Proyecto de Presupuesto

están en orden con las prioridades sociales que guían la acción de gobierno. Tal como se detalla en el [Cuadro 2.7](#), se asignan recursos sustantivos a los proyectos contenidos en los programas con finalidad social: prevención y atención primaria de la salud, educación primaria y pre-primaria, agua potable y otros servicios sanitarios, programa materno-infantil, de atención a menores en situaciones de riesgo y otros.

Asimismo, un monto considerable de recursos está destinado a la construcción de infraestructura económica, principalmente en las áreas de vialidad, proyectos hídricos, fortalecimiento del sistema científico-tecnológico y a la terminación y/o ampliación de laboratorios de investigación y su correspondiente equipamiento.

b) La inversión programada en servicios públicos privatizados

De acuerdo a la información recogida en el programa "Argentina en Crecimiento 1995 - 1999", la inversión de las empresas privatizadas, alcanzaría a \$ 4.997 millones para el año 1996. En el [Cuadro 2.8](#) se presenta una proyección hasta el año 1999.

En cuanto al destino de las inversiones para 1996, se destacan principalmente los sectores Combustibles y Comunicaciones, con el 34,8% y el 41,8% respectivamente, siguiéndoles en importancia: Energía con el 10,8% y Transportes con el 8,4%.

En lo que se refiere al sector **Comunicaciones**, tanto Telecom como Telefónica tienen proyectos de inversión que apuntan a objetivos similares, buscando tanto la mejora en la prestación del servicio y la ampliación de la red existente, como la baja de costos para posibilitar el acceso al servicio de una mayor franja de la población. Para el cumplimiento de estos fines, entre otras acciones, planean digitalizar las redes e instalar enlaces urbanos e interurbanos por fibra óptica o radioenlace digital, aumentar la cantidad de aparatos instalados y también reemplazar los equipos obsoletos.

En el sector **Combustibles**, los proyectos de inversión apuntan básicamente al transporte y a la distribución de gas. En el caso del transporte de gas, las inversiones se refieren a las grandes transportadoras del Sur y del Norte, mientras que en relación a la distribución de gas, tienen como objetivo el mejoramiento en las siete regiones en que se dividen, con mayores montos involucrados en las correspondientes a las empresas Buenos Aires Norte y Metrogas. Por su parte, YPF tiene como objetivo la producción de hidrocarburos para el mercado interno y la exportación, incrementando significativamente la inversión en exploración y explotación petrolera en las áreas de su jurisdicción.

[Página anterior](#)

Observaciones al Cuadro 2.3

Metodología de la Estimación de la IBIF Medida a Precios del Primer Trimestre de 1994

INDICES DE VOLUMEN FISICO

Construcción. Se utiliza la estructura de ponderación de insumos calculada para la base de 1986. La información disponible para el segundo trimestre y los primeros 6 meses del año incluye al cemento, objetos de loza, porcelana y barro, vidrio, hierro redondo para hormigón, conductores eléctricos, tubos sin costura, pintura, mosaico y asfalto. En cal y yeso se aplican las variaciones correspondientes a cemento.

Equipo de Transporte. Se toman las variaciones promedio ponderadas de automotores, tractores, otros transportes y comercio de autos usados. En los dos primeros se adoptan las variaciones de las ventas al mercado interno. En otros transportes (aviones, barcos, etc.) se utiliza la variación trimestral de la producción industrial, dado que a la fecha no se cuenta con la información correspondiente a dicho rubro. Para aproximar el margen de comercio sobre automotores usados se utiliza la variación estimada en el stock de automotores.

Maquinaria, Equipo y Otros de Origen Nacional. Se utiliza en esta estimación la variación promedio ponderada de la producción de máquinas y equipos industriales, maquinaria y equipo para la agricultura, herramientas manuales, muebles y accesorios metálicos, envases y otros bienes de capital, obtenida de información del INDEC y de cámaras empresarias.

Maquinaria y Equipo de Origen Importado. Se toma la variación nominal de las importaciones de bienes de capital a valores CIF acumuladas en el segundo trimestre y en el primer semestre de 1994 y 1995 publicadas por INDEC y se procede a deflactar dicha variación utilizando el índice de precios de equipo de capital de Estados Unidos, obteniendo de este modo la variación del volumen físico.

INDICES DE PRECIOS

Construcción. Se utiliza la variación del Índice del Costo de la Construcción (Capital Federal) del INDEC.

Equipo de Transporte. En automotores se utilizan las variaciones de los índices promedio trimestrales de los artículos automóvil, pick-up y chasis para camión de la agrupación material de transporte del Índice de Precios Mayoristas (IPM) Nacional del INDEC. En tractores se tomó el artículo tractor del grupo maquinaria y equipo para la agricultura del IPM Nacional. En otros transportes se adopta la variación del índice de precios de la agrupación material de transporte del IPM Nacional.

Maquinaria, Equipo y Otros de Origen Nacional. Se tomaron las variaciones de los índices de precios del IPM Nacional del INDEC de los grupos maquinaria y equipo para la agricultura; maquinaria y equipo para las industrias, excepto para trabajar los metales y la madera; máquinas y aparatos industriales eléctricos y los artículos heladera, acondicionador, lavarropas, ascensor y máquinas de coser.

Maquinaria y Equipo de Origen Importado. Se utiliza la variación del índice de precios implícitos. El valor a precios corrientes resulta de aplicar al valor CIF de las importaciones de bienes de capital la estructura de canales y márgenes de comercio de la base 1986 y los impuestos vigentes en el primer trimestre de 1995.

El valor a precios constantes surge de deflacionar el valor CIF en dólares corrientes por un índice de

precios internacionales, estimado para el primer trimestre de 1995 con el índice de precios de equipo de capital de Estados Unidos.

[Página principal](#)

Observaciones al [Cuadro 2.9](#)

Las cifras del primer semestre de 1994 y 1995 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 convertir toda la serie a la Clasificación Internacional Industrial Uniforme (CIIU), haciéndola así compatible con la serie de Cuentas Nacionales de Naciones Unidas. Los rubros identificables a partir de su descripción y naturaleza alcanzan a un 77% y un 75% del valor importado en el primer semestre de 1994 y 1995, respectivamente. Esto implica que se debió asignar indirectamente menos de un cuarto del valor importado, correspondiente a posiciones de uso difundido, básicamente: máquinas de oficina, equipos de informática, bombas de distinto tipo (excepto para el expendio de combustibles), herramientas de mano, máquinas para el filtrado, carretillas, grupos electrógenos, instrumentos de medición, tambores, depósitos y cisternas. Para esa asignación se adjudicaron coeficientes estimados de participación de los sectores usuarios en el destino de cada tipo de posiciones difundidas, 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.

1 En el Anexo 2.1 se detalla la metodología empleada en la estimación.

2 Esta tasa de crecimiento estimada difiere de la indicada en el Capítulo Nivel de Actividad porque allí el concepto de construcciones incluye el rubro «reparaciones». Como se supone que los gastos en reparaciones no aumentan la vida útil de las construcciones, no se consideran inversión.

3 Esta tasa de variación de las importaciones de bienes de capital difiere de las indicadas en los Cuadros 2.2 y 2.3 debido a que en éstos el valor a precios corrientes resulta de aplicar, al valor CIF, la estructura de márgenes de comercio del año base 1986 y los impuestos vigentes en el segundo trimestre de 1994 y 1995.

4 En los rubros de importaciones de bienes de capital según sector productivo de destino, las cifras difieren levemente de ésta, porque se trata de una estimación anterior efectuada por el INDEC.

[Página principal](#)

MERCADO DE TRABAJO

- [EVOLUCION DE LAS PRINCIPALES VARIABLES OCUPACIONALES](#)
- [EVOLUCION DE LA POBLACION URBANA SEGUN SU SITUACION OCUPACIONAL](#)
- [EL AUMENTO DE LA TASA DE DESOCUPACION ABIERTA EN LA ARGENTINA : LOS FACTORES SUBYACENTES](#)
- [SITUACION DEL MERCADO DE TRABAJO EN EL GRAN BUENOS AIRES](#)
- [EVOLUCION DE LA POBREZA EN EL GRAN BUENOS AIRES](#)
- [AVANCES EN LA CARACTERIZACION DE LA OFERTA DE TRABAJO](#)

[Página Inicial](#)

Evolución de las Principales Variables Ocupacionales

Los datos relevados por la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) para 25 aglomerados urbanos, muestran en mayo de 1995 respecto de mayo de 1994, un incremento de la tasa de actividad (del 41,1% a 42,6%), una disminución de la tasa de empleo (del 36,7% a 34,8%) y un fuerte incremento en la tasa de desocupación abierta (de 10,7% a 18,4%). En el [Cuadro 3.1](#) se puede observar la evolución de estas variables ocupacionales.

Por otra parte, resulta interesante la comparación de los datos correspondientes a los relevamientos de octubre de 1994 y mayo de 1995, más allá de cierta incidencia de factores estacionales, por cuanto entre esas fechas es que se produjo la crisis mexicana y operaron los efectos contractivos derivados de ésta.

Entre esas fechas, se observa una disminución de la tasa de empleo (del 35,8% en octubre a 34,8% en mayo) y la aceleración en el crecimiento de la desocupación abierta (del 12,2% al 18,4%); siempre en el contexto general marcado por la tendencia creciente de la tasa de actividad (del 40,8% al 42,6%).

Puede concluirse entonces, que en la evolución de las variables ocupacionales en el período mayo 1994-mayo 1995 (suba de la tasa de desocupación y de la tasa de actividad, disminución de la tasa de empleo) tuvo particular influencia el comportamiento observado entre las mediciones de octubre de 1994 y mayo de 1995, que captó las consecuencias de la crisis financiera sobre el mercado de trabajo.

Retomando la comparación entre los relevamientos de mayo de 1994 y 1995 de la EPH, puede verse que, luego de la leve disminución de 1994, la **tasa de actividad** (relación entre oferentes de trabajo y población total) para los 25 aglomerados, aumentó significativamente (de 41,1% a 42,6%). El crecimiento de esta variable se debió casi exclusivamente al aumento registrado en el Gran Buenos Aires (de 43,4% a 45,9%). El promedio de los aglomerados del interior, se mantuvo prácticamente igual que en mayo de 1994. ([Gráfico 3.1](#)).

La **tasa de empleo** (el porcentaje de la población ocupada dentro de la población total) disminuyó en casi dos puntos porcentuales (del 36,7% al 34,8%) para el conjunto de los aglomerados. La caída se explica por la reducción producida tanto en el Gran Buenos Aires (de 38,6% al 36,6%) como en el conjunto de los aglomerados del interior (del 34,1% al 32,2%).

En sólo cuatro de los 25 aglomerados que releva la EPH la tasa de empleo presenta una variación positiva: Corrientes, Comodoro Rivadavia, Formosa y Santa Rosa y Toay. ([Cuadro 3.2](#))

La **tasa de desocupación** presenta un importante incremento al pasar de 10,7% en 1994 a 18,4% en 1995. Este comportamiento se refleja tanto en el Gran Buenos Aires (de 11,1% a 20,2%) como en el conjunto de los aglomerados del interior (10,1% a 15,4%).

En sólo dos aglomerados se produjo una disminución de la tasa de desocupación abierta: Formosa (de 7,7% a 5,4%) y Posadas (de 11,2% a 9,7%).

[Página anterior](#)

Evolución de la Población Urbana según su Situación Ocupacional

- [CONTENIDO](#)
 - [METODOS DE ESTIMACION](#)
-

[Página anterior](#)

Contenido1

En el [Cuadro 3.3](#) se presenta una estimación de la evolución de la población urbana y su clasificación según ésta sea activa, ocupada o desocupada. Esta estimación está fechada coincidentemente con los meses en que tuvo lugar una medición del estado ocupacional de la población en las localidades en que se llevan a cabo encuestas permanentes de hogares (EPH), ya que sólo en esas fechas es posible distribuir a la población urbana en categorías ocupacionales. Para ello, se expanden a las distintas poblaciones urbanas consideradas los datos que regularmente revelan las EPHs mediante la metodología usual, que se describe en el apartado siguiente. Las series que se presentan comienzan en abril de 1980, año en que se realizó el anterior censo de población, y culminan en mayo de 1995, fecha del último operativo EPH e incluyen al Gran Buenos Aires (GBA), a los restantes 24 aglomerados del interior cubiertos por la EPH y al resto de las localidades urbanas de la República Argentina.

[Página anterior](#)

Métodos de Estimación

Población urbana total

En el período que se presenta se produjeron dos censos de población: uno en 1980 y otro en 1991. Estos censos, sin corregir, proveen información directa de la población del país y de sus principales características económicas y demográficas. La población del país en los períodos intercensal y post-censal no puede ser conocida en forma equivalente, por lo que debe hacerse una estimación de su número. La estimación que menos información adicional requiere consiste en asignar a cada fecha la población resultante de las tasas de crecimiento entre ambos episodios censales: la tasa media equivalente, en este caso, mensual. Este método permite estimar la población entre octubre de 1980 y junio de 1991 y calcular la población hipotética posterior a junio de 1991 hasta tanto se realice un nuevo censo de población.

Poblaciones urbanas del GBA, 24 aglomerados del interior de la EPH y del "resto urbano"

Se utiliza el mismo método.

Población urbana económicamente activa

Para el GBA y los 24 aglomerados relevados por la EPH (dominio de la EPH) se usan las tasas de actividad que surgen de las encuestas. En el caso del "resto urbano", se usa la tasa de actividad de los 24 aglomerados del interior que releva la EPH. A través de la suma de estas tres poblaciones urbanas económicamente activas, surge la población urbana económicamente activa total en cada fecha de realización de un operativo EPH.

Población urbana ocupada y desocupada

Se siguen procedimientos análogos, usándose las tasas de ocupación y desocupación de la EPH según se trate de GBA, aglomerados del interior de la EPH o "resto urbano".

Población rural

No hay ningún operativo regular equivalente a la EPH que permita inferir su situación laboral. Según lo revelan los censos de población, sus características ocupacionales difieren sustancialmente de la población urbana, por lo que no resulta conveniente estimar su situación a partir de datos obtenidos por los operativos EPH. Así se procede habitualmente en todos los países similares al nuestro, en los que se estima periódicamente sólo la situación laboral de la población urbana.

[Página anterior](#)

El Aumento de la Tasa de Desocupación Abierta en la Argentina: Los Factores Subyacentes

Desde comienzos de la década del ochenta se observa una tendencia sostenida al aumento del desempleo *abierto*. En efecto, a partir de un nivel de 2,6% de la población económicamente activa en 1980, la tasa de desempleo *abierto* creció al 4,7% en 1984 y al 8,1% en 1989. En otros términos, en esa década la intensidad del fenómeno se había incrementado más tres veces.

Posteriormente, el desempleo *abierto* presenta en 1991 y 1992 una tendencia decreciente que se revierte en mayo de 1993, cuando se incrementa en tres puntos pasando del 6,9% a 9,9%. En 1994 llegó al 10,7% y continuó aumentando en la medición de mayo del presente año en que alcanzó el nivel de 18,4%.

Para comprender la naturaleza de los fenómenos involucrados, es necesario atender a los cambios ocurridos en el funcionamiento del mercado de trabajo, tanto en la oferta como en la demanda de mano de obra, y de la economía en su conjunto.

El fuerte aumento de la tasa de participación en la población económicamente activa

Durante la década del ochenta y hasta 1992 la tasa de actividad de la población fue inusualmente baja. Por ejemplo, en el Gran Buenos Aires descendió paulatinamente desde 40,6% en abril de 1974 hasta 37,5% en octubre de 1983, cuando lo normal hubiera sido que creciera sostenidamente. Esto indica que la desocupación *efectiva* anterior a 1992 fue sensiblemente mayor que lo que sugieren las tasas de desempleo *abierto*. El alza de la tasa de actividad en los últimos años transformó parte del desempleo oculto en la inactividad en desempleo *abierto*, como se comprueba si se realiza el recálculo de las tasas de desocupación correspondientes a las tasas de participación vigentes en la actualidad.

En el [Cuadro 3.4](#) se aprecia cuáles hubieran sido las tasas de desocupación durante el período. Como se ve, la tasa media de desempleo de la década del '80 sería del 15,1%. En forma inversa, puede verificarse que si en mayo de 1995 hubiera regido la tasa de actividad verificada en mayo de 1990 (39,1%), la tasa de desocupación hubiera sido del 10,5% (en lugar de 18,4%), por lo cual puede afirmarse que el 79% del incremento de la tasa de desempleo abierto es resultado del aumento de la oferta de mano de obra. En el Gran Buenos Aires el mismo factor explica el 84% de la variación de la tasa. A su vez, entre octubre de 1994 y mayo de 1995, 72% del crecimiento de la tasa de desocupación en el Gran Buenos Aires fue consecuencia del incremento de 2,8 puntos porcentuales en la tasa de actividad, producido en tan solo un semestre. (Ver [cuadro 3.5](#), Tasa de Desempleo 1990 - 1995)

En términos absolutos, mientras que la población económicamente activa urbana crecía, en promedio, en 180.000 personas por año durante los '80; a partir de 1990 el promedio anual se más que duplicó. En el último año el incremento en la población urbana económicamente activa fue de 540.000 personas.

Este violento incremento del flujo de oferta en un período muy corto generó una presión inédita en el mercado de trabajo. Se trata de una característica diferencial notoria del aumento en las tasas de desocupación abierta en Argentina, respecto de otros casos, donde la tasa de participación durante el período de aumento de la tasa de desempleo se mantuvo constante o disminuyó (por ejemplo, Chile 1974-1983; España 1981-1985; ver [Cuadro 3.6](#))

En términos generales, este aumento en las tasas de participación que se ha registrado en la Argentina constituye un elemento positivo del desarrollo económico-social de nuestro país. Como tal, marca una tendencia al aumento en la capacidad productiva de la economía argentina. Paralelamente, sirve para poner en evidencia el problema que padeció la Argentina en materia de

creación de empleos en el pasado.

Entre 1988 y 1990, el sensible aumento observado en la tasa de desempleo fue una consecuencia del desorden hiperinflacionario. Si el desempleo no creció más aún, fue por la brusca caída de los salarios reales que contribuyó a reducir los costos laborales unitarios. Además de la reducción del nivel de empleo, este fue el mecanismo distributivo y principal forma de ajuste en el mercado de trabajo durante la hiperinflación. Bastaba con retrasar unas pocas semanas el aumento de los salarios nominales, para tener la expectativa de una reducción significativa del costo laboral unitario real. De hecho, este mismo mecanismo de ajuste operó en el largo período de alta inflación previo a los picos de 1989 y 1990. Esta flexibilidad de facto e involuntaria de los salarios reales en la mayor parte de la década, permitió que la tendencia observada de crecimiento del desempleo abierto no fuese todavía más acelerada.

Junto con la aceleración del crecimiento de la oferta, desde 1993 hay una caída en la tasa de empleo

Paralelamente a la evolución de la oferta de empleo, se produjeron fenómenos por el lado de la demanda. En primer lugar, es necesario tener en cuenta que a lo largo de los '80 la economía sufrió un proceso de fuerte caída de la inversión per cápita, en particular, de la inversión privada. Por supuesto, este proceso estuvo asociado a una precipitada caída de la productividad, a partir de niveles que ya eran bajos. Simultáneamente, el sector público incurrió en enormes déficits, fiscales y cuasifiscales, la inflación se aceleraba notoriamente y la economía argentina operaba muy aislada de las tendencias internacionales. Estas situaciones dieron lugar a tres fenómenos de acción directa sobre la demanda de empleo.

En primer lugar, el sector público nacional, provincial y municipal generó una activa demanda de empleo redundante, que operó en la práctica como un cuasi apoyo a la desocupación. Como tal, esta política de empleo resultó ser altamente ineficiente, muy arbitraria y sumamente pernicioso para el desarrollo de nuestra sociedad. En segundo lugar, la alta y creciente inflación constituyó un mecanismo involuntario de ajuste descendente de los salarios, de gran magnitud. Finalmente, la obsolescencia tecnológica, producto de una protección distorsionante, y la ineficiencia generalizada, inducida por una pésima organización económica, estuvieron asociadas a empleos de muy baja productividad, mala remuneración y escasa o nula capacitación de los recursos humanos involucrados.

En otros términos, de no haber predominado en los '80 estos factores, la tasa de empleo de ese período hubiera sido mucho más baja. No sólo había desocupación encubierta en la baja participación, también había desocupación disfrazada en empleos públicos y privados de nula o muy baja productividad.

Esta situación era producto de profundas distorsiones económicas, que resultaron inviables. Durante su vigencia nuestra sociedad retrocedió en su desarrollo económico y social al punto de que, por primera vez en décadas, en lugar de atraer población, la expulsaba.

Este contexto permitió la supervivencia de la combinación de un marco regulatorio laboral extremadamente rígido y una alta imposición sobre la nómina salarial.

Las transformaciones de la organización económica permitieron revertir las profundas distorsiones económicas vigentes, eliminando las fuentes de creación de empleo espúreo e insostenible. En una primera etapa, la expansión económica generó simultáneamente un alza en la tasa de empleo.

Luego de haber alcanzado un máximo de 37,4% en 1993, la tasa de empleo inició un descenso significativo. Ello revela que, paralelo a la aceleración del crecimiento de la oferta, en los últimos años se produce una caída en la demanda de trabajadores.

Esta caída de la tasa de empleo revela a la vez un problema económico y social: desde la perspectiva económica implica una subutilización del capital humano; desde el punto de vista social supone una pérdida de bienestar y una situación de conflicto familiar y personal.

La disminución de la demanda de trabajadores tiene componentes estructurales que influyen de manera decisiva en el cambio de largo plazo en el funcionamiento del mercado laboral y componentes cíclicos que pueden tener un alto poder explicativo de la coyuntura reciente.

Entre los componentes estructurales que afectan la caída de la demanda de trabajo podrían citarse los siguientes:

- a) El precio relativo del trabajo en comparación con el capital ha tenido un curso marcadamente creciente desde comienzos de la presente década. Una consecuencia directa del abaratamiento de los bienes de capital respecto de la mano de obra ha sido la sustitución de ésta por los primeros.
- b) El fin de la alta inflación eliminó el mecanismo principal de ajuste del costo laboral previo a la reforma económica. En el período de alta inflación el rezago del alza de los salarios nominales era un mecanismo casi automático para ajustar el costo laboral en un contexto de rigidez institucional. La eliminación de este mecanismo como resultado de la estabilidad y la persistencia de las rigideces del mercado impide ese ajuste y deteriora el precio relativo del trabajo.
- c) La reestructuración de las empresas orientada a la competitividad internacional implicó una disminución de la demanda del trabajo en un marco de aumentos muy intensos de la productividad. En el modelo de la economía cerrada, la demanda de trabajo doméstica estaba desvinculada de la productividad internacional. Esto permitía un nivel de empleo comparativamente elevado, aunque con una productividad marginal baja. La marcha hacia una economía competitiva, en un marco laboral muy rígido y con alto costo laboral, repercutió negativamente en la demanda de empleo.
- d) El sistema de relaciones laborales vigente contribuyó a desalentar la demanda de trabajadores. Las características de la normativa y la práctica laboral explican en una medida considerable el lento crecimiento del empleo en el largo plazo; pero la persistencia de las rigideces de ese sistema después del inicio de la reforma económica ha afectado todavía más la demanda de trabajo. Una nueva legislación que compatibilice las metas de competitividad con los niveles de empleo deseados reducirá este efecto, aunque se requerirá de un cierto tiempo para que el mercado encuentre su equilibrio.
- e) El sector público ha dejado de constituir una fuente incesante de empleos. Hasta 1990 una proporción importante del crecimiento de la ocupación era generada por el sector público. Esto involucraba una situación de empleo disfrazado que permitía eludir la desocupación abierta. Al detenerse y en algunos casos revertirse esta forma de creación de puestos de trabajo, se afectó la tasa de empleo.

Además de los factores estructurales enunciados, la caída de la demanda agregada a partir de la crisis iniciada en diciembre de 1994 ha contribuido a la reducción de la demanda de trabajo en 1995. Este factor cíclico tiene una significativa importancia en el corto plazo, por lo que resulta imperioso avanzar en la recuperación de la confianza, en el marco de la continuidad de las políticas de integración al mundo, estabilidad monetaria y equilibrio presupuestario. Más allá, la inversión, el crecimiento, las políticas de reducción del costo laboral y promoción de actividades mano de obra intensivas constituyen la manera genuina de generar empleos productivos y bien remunerados a una población deseosa de trabajar.

[Página anterior](#)

Situación del mercado de trabajo en el Gran Buenos Aires

- [EL DESEMPLEO](#)
 - [LA OCUPACION](#)
-

[Página anterior](#)

El Desempleo

La tipología de desocupados permite observar las distintas situaciones que componen el complejo fenómeno del desempleo. Es así como se puede determinar cuáles impulsan el crecimiento y, por lo tanto, definen con mayor precisión poblaciones objeto de políticas.

La comparación de estructuras utilizando la tipología de desocupados² ([Cuadro 3.7](#)) señala una disminución de los renunciados (22,5% a 16,3%) junto con un incremento de la participación relativa de las categorías de ingresados y reingresados (de 14,8% a 18,4%). Esta observación se condice con el incremento de la oferta de trabajo ya que en ambos casos dicha población procede de la inactividad.

También se verifica un aumento de la proporción de desocupados que perdieron el empleo (2,5 puntos porcentuales) explicado, básicamente, por el incremento de la proporción de trabajadores proveniente de ocupaciones no asalariadas, mientras que los asalariados que cesaron involuntariamente no modifican su participación.

Los ingresados presentan ([Cuadro 3.8](#)) rasgos típicos de esta condición, menores responsabilidades en el hogar y edades tempranas; ambos acompañados por una mayor presencia de mujeres y con una importante participación de aquéllos que, al menos, han finalizado el nivel básico de enseñanza. Los reingresados, es decir los que tuvieron la última ocupación hace, al menos, cuatro años también evidencian características de trabajador secundario - no jefes y mujeres - aunque en edades superiores a los 24 años.

En cambio, la categoría "carencia de trabajo" no asalariado involucra una mayor proporción de jefes de hogar y de varones. Se destaca la participación de las edades superiores a los 24 años y del nivel educativo que sólo alcanza el primario completo. En cuanto al sector económico de procedencia, el 44% provienen de construcción y alrededor de un 30% trabajaron en su última ocupación en industria o comercio. ([Ver Cuadro 3.9](#))

El tiempo transcurrido desde que los desocupados tuvieron su último empleo, es decir el lapso temporal en el que no ejerció una actividad laboral ha sido incorporado en el cuestionario³ en la caracterización del desempleo. Este indicador permite aproximarse a una medida de movilidad del mercado laboral y está relacionada con los sectores de actividad de procedencia y con las formas de inserción laboral de estos trabajadores.

Entre los desocupados del Gran Buenos Aires, en mayo de 1995, un 62,2% tuvieron la última ocupación dentro de los seis meses anteriores al relevamiento, es decir desde fines de 1994 hasta el momento del relevamiento. ([Cuadro 3.10](#))

Tal como se observa en el [Cuadro 3.11](#), estos desocupados, que podrían denominarse "recientes", tienen mayor presencia relativa - en relación con el total - en el sector de construcción donde la dinámica propia de dicha actividad implica una mayor movilidad de la mano de obra. Por lo tanto, la participación de esta rama como actividad de procedencia de los desocupados afecta en forma directa la proporción de desocupados "recientes".

Es de destacar que la industria tiene, entre los desocupados que tuvieron su último empleo en los primeros meses del año, una menor participación que en el conjunto de desocupados, lo que resulta consistente con la estabilidad observada en las cesantías.

Los trabajadores independientes y los asalariados no registrados fueron los más afectados; y aquéllos que provienen de ocupaciones por tiempo determinado u ocasionales. Nuevamente, estas características tienen una fuerte relación con el empleo en la rama construcción.

En cuanto al perfil sociodemográfico, se observa una mayor presencia, respecto al total de desocupados, de varones, de edades hasta 24 años y que no han alcanzado a completar el secundario. En cuanto a la posición en el hogar, los jefes tienen una leve preeminencia entre los desocupados "recientes" respecto al total.

Las restricciones, percibidas por los desocupados, para obtener trabajo también fue incorporada al relevamiento habitual de la EPH a partir de mayo de 1995 y permite aproximarse a las dificultades de acceso de los distintos grupos que componen la población desocupada.

Las principales restricciones percibidas para conseguir un empleo han sido la imposibilidad de encontrar un trabajo que le permita ejercer la especialidad laboral adquirida previamente (30,6%) y la falta de experiencia (27,7%).(Ver [Cuadro 3.12](#))

La primera de ellas, se acentúa entre los desocupados que perdieron un trabajo no asalariado y, en menor medida, entre los cesantes. La segunda, en cambio, afecta con mayor intensidad a los "nuevos trabajadores".

Cabe mencionar la importancia relativa que adquieren las restricciones por la edad que perciben los jubilados y los reingresantes, así como la falta de vinculaciones que manifiestan como dificultad los renunciados.

[Página anterior](#)

La Ocupación

En el marco de una aguda segmentación del mercado de trabajo, se impone revisar los conceptos que habitualmente se han utilizado para la explicación de ciertos fenómenos que se suceden y evaluar correctamente el impacto, tanto de medidas económicas y sociales como de instrumentos de regulación, sobre la creación de empleos productivos.

La profundización de temáticas ocupacionales permitieron avanzar en la comprensión de un fenómeno tan complejo y, simultáneamente, intentar corroborar ciertas hipótesis que se presumían acerca del funcionamiento del mercado laboral.

La tipología de ocupación que se presenta tiende a aportar elementos de análisis en ese sentido y procura superar algunos criterios que no permitían verificar los cambios ocurridos dentro de las categorías clásicas.

Los elementos que se han tenido en cuenta en la construcción de esta tipología ponen su eje en la categoría ocupacional, procurando, en cada caso, identificar situaciones que revelen diferentes grados de formalización de los vínculos laborales. Para ello, se han utilizado diferentes dimensiones tales como la estabilidad en la ocupación y la aplicación de capital - ya sea material o profesional - en el ejercicio de la misma.

En esta propuesta se han adoptado algunos criterios clasificatorios que resulta importante explicitar.

En el caso de los asalariados, se determinó, en primer término, la condición de "legalidad" de la inserción utilizando para ello el hecho de tener descuentos jubilatorios sobre sus haberes⁴. A partir de este primer criterio, se utilizó la continuidad laboral como referente de "formalidad" de la ocupación; considerando que aquéllos que efectuaran "changas" o tuvieran empleos inestables conformaban, conjuntamente, la categoría "ocasionales".

Los trabajadores independientes fueron clasificados en "estables" y "ocasionales", siendo esta última aún más inclusiva que la utilizada para los asalariados, ya que las condiciones de trabajo a plazo fijo entre trabajadores por cuenta propia, resultarían asimilables a las de trabajos inestables. Entre los "estables" o permanentes, se diferenciaron aquéllos que cuentan con capital, propio o alquilado, de los que no lo poseen, intentando de esta forma precisar situaciones de mayor vulnerabilidad laboral.

Los patrones o empleadores que trabajan en el establecimiento de su propiedad tuvieron un tratamiento particular en cuanto a la aplicación de conocimientos adquiridos a través del sistema educativo formal. En tal sentido, se diferenciaron los empleadores que aplican sus conocimientos profesionales formales a la tarea que ejercen de aquéllos que, teniendo o no un título universitario, no utilizan tales habilidades en el cargo que ocupan.

Los trabajadores domésticos han sido considerados como una categoría independiente, y la tipología se completa con los trabajadores que no perciben remuneración alguna por su tarea.

Como se observa en el [Cuadro 3.13](#), las categorías resultantes de la tipología de la ocupación comienzan a brindar algunos indicios acerca de las características del mercado de trabajo con implicaciones directas acerca de cuáles son las reales dimensiones de la vulnerabilidad laboral.

La importante participación de trabajadores "ocasionales" en la ocupación brinda nuevas perspectivas de análisis para la oferta de trabajo en su conjunto. Esto llevaría a una reconsideración de las situaciones ocupacionales a través de una mayor apertura que incorpore, como categoría diferenciada, tanto a los ocupados en trabajos ocasionales como a los desocupados que provienen de ocupaciones de igual características.

En el [Cuadro 3.14](#), se observa que los sectores de actividad que absorben mayor proporción de empleo son los servicios sociales⁵ (21,6%) e industria y comercio, restaurantes y hoteles (alrededor del 20% en cada uno).

La identificación del sector de actividad económica a través de la tipología de la ocupación permite el seguimiento de los mecanismos de flexibilización del mercado de trabajo en cada conjunto de ramas de actividad.

De los asalariados registrados estables, algo más del 50% están trabajando en los servicios sociales y en la industria. De los no registrados, aproximadamente uno de cada dos trabaja en comercio o industria, estando los ocasionales en esta situación más concentrados en comercio.

El 40% de los trabajadores independientes estables que trabajan con capital propio o alquilado trabajan en el sector de comercio, restaurantes y hoteles; en industria lo hace el 13%; en tanto que los que no cuentan con otro capital más que su trabajo aumentan su proporción en la construcción. Más del 50% de los trabajadores independientes ocasionales están empleados en construcción y en comercio.

La antigüedad en la ocupación revela algún aspecto poco claro acerca de la respuesta obtenida por los entrevistados.

Tal como se observa en el [Cuadro 3.15](#), la permanencia de los trabajadores con ocupaciones de duración determinada y los ocasionales que, en una importante proporción, declaran más de tres años, plantea como interrogante si el encuestado reconoce que se indaga acerca de su puesto de trabajo o responde acerca de toda su experiencia en esa especialidad laboral a pesar de haberla desarrollado en distintos empleos.

Mejorar la captación de esta temática colaboraría en la definición de situaciones de vulnerabilidad laboral asociadas con altos niveles de rotación de la mano de obra.

Analizar el tamaño del establecimiento en el que trabajan los ocupados tiene sentido exclusivamente para el caso de los empleadores y los que trabajan en relación de dependencia (asalariados y trabajadores sin salario) ya que por definición los trabajadores independientes y domésticos desarrollan tareas en micro-establecimientos o en hogares, respectivamente.

Se observa, en el [Cuadro 3.16](#), la notable concentración de empleadores y trabajadores que no perciben remuneración monetaria en micro-empresas⁶.

Entre los asalariados, se verifican algunos comportamientos que merecen destacarse. Aún cuando para el conjunto de los trabajadores en relación de dependencia remunerados la distribución por tamaño revela una preeminencia relativa de los ocupados en establecimientos grandes (más de 40 ocupados), ésta se hace más notoria entre los registrados. En tanto que los asalariados no registrados se concentran en microestablecimientos y, aún con mayor intensidad, si se trata de ocasionales.

[Página anterior](#)

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 mayo de 1995, utilizando los dos enfoques habituales en este campo: el de la Línea de pobreza y el de Necesidades Básicas Insatisfechas. Según el primero de los enfoques, el 16,3% de los hogares del Aglomerado del Gran Buenos Aires estaban debajo de la línea de pobreza (2,1 puntos porcentuales más que en la medición anterior de octubre de 1994), mientras que según el enfoque de las NBI, el 12,1% de hogares están en condiciones de pobreza estructural (1,9 puntos porcentuales menos 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 enfoque NBI apunta principalmente a las condiciones de pobreza en el largo plazo, también llamadas de pobreza estructural.

La medición por línea de pobreza se refiere a los porcentajes de hogares y de personas cuyos ingresos declarados en la Encuesta Permanente de Hogares se encuentran por debajo de las líneas de pobreza e indigencia⁷. Como se ha advertido reiteradamente, los datos de la EPH están afectados por un porcentaje importante de subdeclaración de los ingresos por parte de los hogares. Sin embargo, estos datos son útiles para comparar en el tiempo la evolución de la pobreza, aunque tienden a sobreestimar sistemática-mente su magnitud.

Según los resultados que arroja la EPH ([Cuadro 3.17](#)) 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 4,4 puntos porcentuales entre la onda de mayo 1994 e igual mes de 1995, pasando los niveles de pobreza del 11,9% al 16,3 %. Los valores de la nueva medición en hogares y población de mayo de 1995 confirman la discontinuidad de la tendencia descendente que se registraba desde octubre de 1989. A pesar de ello los niveles de pobreza de la fecha más reciente no solo continúan siendo ostensiblemente inferiores a los vigentes en los picos hiperinflacionarios de 1989 y 1990, sino también a registros previos a los mismos. En mayo de 1988 los niveles de pobreza en hogares y población superaban en 6,3 y 7,7 puntos porcentuales a los respectivos registros de mayo de 1995.

El porcentaje de hogares indigentes ([Cuadro 3.18](#)) resulta superior en mayo de 1995 respecto de mayo de 1994 (4,3% contra 2,6% respectivamente).

En lo que se refiere a la distribución geográfica, si se tienen en cuenta solamente los 19 partidos del Gran Buenos Aires, también se manifiesta la citada confirmación de la discontinuidad en la disminución de los hogares bajo la línea de pobreza, alcanzando en mayo de 1995 un 21,0%, superior al 15,1% de mayo de 1994. Dentro de ese total, el porcentaje de hogares indigentes, que alcanzó el 5,4% en mayo de 1995, es superior al 3,3% del mismo mes de 1994.

Dentro de la misma área, pero tomando únicamente la zona "Gran Buenos Aires 2"⁸, el porcentaje correspondiente a los hogares por debajo de la línea de pobreza ya había interrumpido la tendencia decreciente en octubre de 1994, al crecer con respecto a mayo del mismo año. En mayo de 1995, este porcentaje volvió a subir, si se lo compara con el mes de mayo de 1994 (24,8% contra 19,5% respectivamente). En cuanto a los hogares indigentes, mayo de 1995 muestra un nivel que es mayor respecto de mayo de 1994 (6,2% y 4,3% respectivamente).

Es probable que la interrupción de la tendencia descendente observada hasta mayo de 1994 en la proporción de hogares bajo la línea de pobreza esté asociada al incremento en la tasa de desempleo. En efecto, mientras que hasta 1993 el aumento de la desocupación fue acompañado por un aumento en el nivel de ocupación, a lo largo de 1994 y lo que va de 1995 se observó una disminución en el número de empleos. Complementariamente, se registran variaciones entre octubre de 1994 y mayo de 1995 que señalan un aumento de la tasa de actividad de los jefes de hogar, un aumento de la tasa

de actividad de los principales perceptores de ingresos de los hogares, acompañado de una disminución en el promedio de perceptores de ingreso por hogar.

El otro enfoque habitualmente utilizado en las mediciones sobre pobreza es el de las Necesidades Básicas Insatisfechas. Son considerados hogares NBI aquellos hogares que posean al menos una de las siguientes características: más de tres 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.

El [Cuadro 3.19](#), que también tiene como fuente a la EPH, muestra una tendencia a la baja en la proporción de hogares NBI del Aglomerado del Gran Buenos Aires. La pobreza medida con este enfoque varía entre el 12,1% (mayo de 1995) y el 19,5% (octubre de 1988). Entre mayo de 1994 y mayo de 1995, el cuadro muestra una disminución de 3,4 puntos porcentuales. Probablemente esta caída tiene que ver con el mejoramiento de los indicadores de condiciones sanitarias. Para interpretar mejor estos resultados debe tenerse en cuenta que el 70,8% de los hogares NBI de mayo 1995 tiene sólo una de las NBI, siendo el principal factor las condiciones sanitarias (ese solo factor explica el 41,2% de los hogares NBI).

[Página anterior](#)

Avances en la Caracterización de la Oferta de Trabajo

En mayo de 1995 se introdujeron modificaciones al cuestionario habitual de la EPH9, que permitieron avanzar en el análisis de nuevos aspectos sobre temas específicos, tales como situación ocupacional, ingresos, y nivel educativo de la población.

La **situación ocupacional** se define como la condición que ubica a la población en la oferta real o potencial de trabajo.

La disponibilidad para incorporarse al mercado de trabajo desde la inactividad fue reforzado profundizando el modo de indagar las razones de no búsqueda activa de ocupación¹⁰.

En relación a los ocupados, se incluyó una pregunta que permite discriminar las personas que desean y buscan activamente incrementar la cantidad de horas semanales trabajadas, ya sea en la ocupación que poseen o en una diferente. A partir de esta información se han podido establecer las categorías de subocupados demandantes y no demandantes.

Asimismo, las personas que buscan otro trabajo, han sido interrogadas sobre la causa principal que impulsa su decisión¹¹. Al no requerirse la modalidad de búsqueda, al igual que con los desocupados, no se cuenta con elementos objetivos como para considerar al entrevistado como demandante activo de empleo, pero se espera introducir este cambio a la brevedad en el cuestionario.

Como aporte a una mejor comprensión de la situación del mercado de trabajo, están orientadas las incorporaciones respecto de la categoría ocupacional y formas de continuidad laboral de la ocupación actual o la de procedencia; así como la propiedad de los establecimientos en los que trabajan o hubieran trabajado y el tamaño de los mismos.

En tal sentido a los trabajadores por cuenta propia se les preguntó si disponen de infraestructura o recursos materiales para desarrollar su actividad ya sean propios o alquilados.

Las formas irregulares de inserción en el mercado laboral son encuestadas indagando acerca de la permanencia en meses y días en el empleo. El avance fue importante en la consideración de las "changas" al posibilitar conocer su duración superando la clasificación de ocupación habitual o temporaria que se había utilizado.

A los fines de establecer la propiedad de los establecimientos de pertenencia tanto de los ocupados como de la última ocupación en el caso de los desocupados, se preguntó acerca del carácter público, privado o mixto de la propiedad¹².

Las preguntas referidas a la cantidad de personas ocupadas en el establecimiento fueron adaptadas a la actual legislación de PyMES que las define como aquellas que tienen hasta 40 ocupados. Por otra parte, se procuró rescatar una aproximación del tamaño en aquellos casos en que el entrevistado declaró no conocerlo en forma precisa¹³.

En el caso de los desocupados, se agregan las razones por las cuales el entrevistado percibe que no encuentra trabajo. Esto permite conocer la posición relativa frente a la demanda de empleo. También, se indaga acerca del tiempo transcurrido desde la última ocupación y que duración tuvo la misma.

Se ha agregado a las causas por las que abandonó o perdió el empleo mayor precisión, en el caso de despidos, acerca del carácter individual o colectivo del mismo así como de las condiciones que permiten calificar para acceder al seguro de desempleo.

El bloque de **ingresos** ha tenido importantes modificaciones. En primer lugar, se discriminaron los ingresos asociados al trabajo de los que provienen de otras fuentes no laborales.

En la remuneración de los asalariados se distinguen aquellas que no son habituales.

En el tratamiento de los ingresos en especie se han diferenciado los provistos por la empresa como parte del salario, de aquellos obtenidos a través de diversos mecanismos de asistencia estatal o ayuda de particulares.

En cuanto al **nivel educativo**, al introducir el reconocimiento del último grado o año aprobado en cada uno de los niveles permite el análisis más preciso del nivel de escolarización de la oferta de trabajo.

1 Reproducción del Comunicado de la Secretaría de Programación Económica del 27/7/95

2 Se ha asimilado la estructura obtenida en la reentrevista de enero a los desocupados de octubre de 1994 con el fin de hacerla comparable a la de mayo de 1995.

3 Las modificaciones que se introdujeron al cuestionario habitual de la EPH serán comentadas en el punto **VI** de este capítulo.

4 Esta clasificación se efectúa a partir de la respuesta de los entrevistados y no implica necesariamente que deba coincidir con los registros de aportantes ya que el agente de retención puede no efectuar el depósito de los montos.

5 Incluyen administración pública y defensa, educación, salud y servicios sociales y otras actividades comunitarias y sociales.

6 Las definiciones adoptadas para el agrupamiento por tamaño del establecimiento incluye como microempresas a aquellas que tienen hasta 15 ocupados en el sector industria y hasta 5 ocupados en el resto de los sectores, las pequeñas y medianas empresas ocupan entre 16 y 40 personas en industria o entre 6 y 40 en el resto de los sectores.

7 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.

8 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.

9 El cuestionario modificado fue utilizado en el relevamiento de todos los aglomerados de la E.P.H.

10 El resultado obtenido, en el G.B.A., en cuanto a personas en disponibilidad para ingresar a la actividad ha sido de, alrededor, de 176 mil.

11 La búsqueda de otra ocupación involucró, en el G.B.A., al 27% de los ocupados, es decir, alrededor de un millón ciento setenta mil trabajadores, de los cuales el 70% lo hace impulsado por la

necesidad de mejorar sus ingresos.

12 En el Gran Buenos Aires, el 86% de los asalariados que trabajan en establecimientos de propiedad pública, se concentran en Administración Pública y Defensa, Educación y Salud y Servicios Sociales. Cabe mencionar que el 53% de los asalariados que trabajan en educación, lo hacen en establecimientos públicos; en tanto que el 41% de los que trabajan en salud y servicios sociales desarrollan tareas en el sector estatal.

13 Entre los asalariados del G.B.A., el 7,7% no habían podido establecer precisamente la cantidad de ocupados que trabajan en su establecimiento; a partir de la repregunta se rescató información para la mitad de ellos.

[Página anterior](#)

PRECIOS

- [EVOLUCION DE LOS PRINCIPALES INDICES](#)
- [INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR](#)
- [INDICE DE PRECIOS AL POR MAYOR](#)
- [INDICE DEL COSTO DE LA CONSTRUCCION](#)
- [PRECIOS INTERNACIONALES DE PRODUCTOS BASICOS](#)

[Página Inicial](#)

Evolución de los principales índices

Durante el segundo trimestre de 1995 se evidenció un leve incremento del índice de precios al consumidor (IPC) del 0,3%, tendencia que refleja un importante descenso en relación a los niveles que se registraron en los cuatro trimestres anteriores.

Cabe destacar que dicha tasa de variación se produjo en un contexto de elevación de la alícuota del IVA del 18% al 21%, la cual se reflejó parcialmente en el precio final de algunos bienes y servicios como en ciertos combustibles y en energía eléctrica. Sin embargo, los guarismos registrados evidencian que la suba de la alícuota del IVA no tuvo mayor incidencia en el nivel general del índice de precios minoristas.

El índice de precios mayoristas presentó una suba del 3,1% provocada principalmente por el aumento del 2,6% correspondiente al mes de abril, en tanto que el índice del costo de la construcción tuvo una variación del 1,6%, cifra igual a la observada en el mismo trimestre del año anterior ([Cuadro 4.1](#)).

Como ocurrió en los dos trimestres anteriores, nuevamente se verifica un incremento superior de los precios mayoristas que en los minoristas, asociada al aumento del precio relativo de los bienes transables ([Gráfico 4.1](#)). De esta manera, el primer semestre del año presenta una inflación minorista acumulada del 1,1%, en tanto que los precios mayoristas registraron un 4,4% de incremento. Asimismo, para los últimos doce meses el IPM creció un 8,1%, en tanto que el IPC sólo lo hizo en un 3,7%. Cabe destacar que este acomodamiento de precios relativos tiene lugar en un contexto de libre fijación de precios y salarios, sin alteración del tipo de cambio nominal.

El índice de precios al consumidor (IPC) tuvo una variación positiva del 0,5% en el mes de abril, motivada por el aumento de los bienes (0,1%), y parcialmente neutralizada por la caída del 0,2% en el precio de los servicios debido a la retracción del rubro turismo, por la finalización del proceso estival.

En mayo, el IPC registró una variación nula, siendo ésta la quinta vez que ocurre esto desde la implementación del Plan de Convertibilidad. Tal variación se debe a la reducción estacional de los capítulos alimentos y bebidas (-0,1%) y esparcimiento (-1,0%) asociadas a caídas en los precios de las frutas, carnes y bebidas no alcohólicas y en los precios de los hoteles y excursiones, respectivamente.

En junio, el índice presentó una deflación del 0,2% siendo ésta la segunda registrada desde la implementación del Plan de Convertibilidad. Este retraimiento se explica por la declinación del 0,7% en el capítulo de alimentos y bebidas, ya que las verduras bajaron 6,5% en conjunto y las frutas 5,2% neutralizando la suba del 2,1% en cereales. Por último, los rubros indumentaria y esparcimiento declinaron 0,5% y 0,3% respectivamente.

El índice de precios mayoristas registró un aumento del 2,6% en el mes de abril originado en el aumento del 13% en el precio del petróleo y gas, en el crecimiento de 3,5% de los precios de los productos agrícolas y en incrementos de algunos *commodities* industriales de origen importado. En mayo, la variación fue del 0,3%, fundamentada en bajas del 0,4% en el componente importado, mientras que el componente nacional aumentó 0,3%, motivado por aumentos en productos de origen agrícola (3,5%).

Finalmente, en junio el IPM tuvo un crecimiento del 0,1%, mes en el que las bajas en el sector de minas y canteras (-6,5%), ocasionadas fundamentalmente por la división petróleo y gas (-7,3%), fueron compensadas por el aumento de los productos agrícolas del 2,8%.

En julio, los precios minoristas aumentaron 0,4% producto de la incidencia estacional del rubro esparcimiento que registró un 4,3% de incremento, básicamente influenciado por el subrubro turismo (9,7%). También influyó en el nivel general la suba de los cereales (4,3%) que impactó en los alimentos y las bebidas, si bien se compensaron con bajas en los rubros indumentaria (-1,1%) y equipamiento y funcionamiento del hogar (-0,1%).

Los precios mayoristas subieron 0,1%, en julio debido a los aumentos en los productos agrícolas (8,1%) que fueron parcialmente neutralizados por la caída del 7,5% registrada en el sector de minas y canteras. Por su parte, el índice del costo de la construcción nivel general, presentó una deflación del 0,2% producto de las bajas registradas en todos sus componentes (Ver [Cuadro A.4.1](#)).

El índice de precios al consumidor y el índice del costo de la construcción presentaron en el mes de agosto una deflación del 0,2% y 0,5% respectivamente, mientras que los precios mayoristas registraron un leve incremento del 0,3%. La deflación minorista se fundamenta en las bajas producidas en los capítulos Esparcimiento (3,0%), Indumentaria (1,3%) y Vivienda (0,4%), mientras que la caída de precios registrada en el índice del costo de la construcción se fundamentó en los descensos que presentaron todos sus componentes.

La inflación minorista para el mes de septiembre registró un leve incremento del 0,2%, fundamentada en las deflaciones que presentaron los rubros Esparcimiento (1,1%), Transporte y Comunicaciones (0,3%), Educación (0,1%) y Equipamiento del Hogar (0,1%) los cuales fueron neutralizados por el incremento de los Alimentos y Bebidas (0,7%). Los precios mayoristas subieron 0,9% como consecuencia del alza del 1,0% en los productos nacionales y la baja del 0,4% registrada en los productos importados, mientras que la caída del 0,6% registrada en el índice de costo de la construcción estuvo motivada nuevamente por los descensos en los tres componentes de este indicador.

El [Cuadro 4.2](#) muestra las tasas de inflación de los principales países latinoamericanos y de la OCDE en el primer semestre de 1995. Puede observarse, que nuestro país se encuentra en niveles inflacionarios sustancialmente inferiores a los alcanzados por otros países de América Latina, y también respecto de varias de las economías desarrolladas.

[Página anterior](#)

Índice de precios al Consumidor

Como puede observarse en el [Cuadro 4.3](#), el segundo trimestre de 1995 presentó un leve incremento del 0,3% en los precios minoristas. Los principales aumentos se registraron en los capítulos de vivienda (1,7%), causado por el grupo electricidad y gas (1,3%); transporte y comunicaciones (1,6%), motivado por el grupo comunicaciones (2,6%); y finalmente salud (1,1%) cuyo incremento se originó fundamentalmente en las subas de los productos farmacéuticos (3,1%).

Estos aumentos se compensaron parcialmente con bajas estacionales del 2,4% en el capítulo esparcimiento, y 0,3% en los alimentos y bebidas. En el primer caso, las causas se originaron en la caída del 7,9% correspondiente al rubro de hoteles y excursiones, en tanto que en el segundo capítulo las frutas (-13,6%) y las verduras (-11,9%) fueron los productos que provocaron la deflación.

Como puede observarse en el [Cuadro 4.4](#), los servicios públicos presentan una suba del 1,7% originada en los aumentos de los rubros electricidad (4,3%), servicios sanitarios y gas (2,6%), tren de corta distancia (3,0%) y teléfono (1,2%), permaneciendo sin cambios los restantes servicios públicos.

Es de destacar que el incremento de 3 puntos del IVA se reflejó en forma desigual en el precio final de ciertos combustibles y en las tarifas correspondientes a empresas distribuidoras de energía eléctrica. Por ejemplo, durante el segundo trimestre de 1995, los principales aumentos en los precios internos de los combustibles se registraron en el gas oil (3,1%), en el gas natural de uso doméstico (2,6%) y en naftas (2,5%).

Por otra parte, los servicios privados experimentaron una leve baja del 0,2% basada en factores estacionales y en los rubros hotel y excursiones (-7,9%) y turismo (-2,8 %). El [Gráfico 4.2](#) muestra la evolución de las tasas de variación del IPC y del componente servicios privados. Puede observarse que éstos últimos comienzan a situarse más en línea con el nivel general del IPC a partir del segundo trimestre de 1994, (a diferencia de la primera etapa del período de convertibilidad). Debe tenerse en cuenta que los precios de los servicios privados típicamente presentan una fuerte suba estacional en el primer trimestre de cada año debido a rubros como turismo y educación formal.

Finalmente, los bienes se incrementaron en 0,5% producto de fuertes aumentos en las harinas de trigo (11%) y sus derivados (pan, galletitas, facturas, pastas etc.), así como en productos derivados del papel: revistas (7,1%), y diarios (5%). Estas subas fueron contrarrestadas por las caídas estacionales en frutas frescas (-13,6%) y en carnes de ave (-9,6%).

[Página anterior](#)

Índice de Precios al por Mayor

Durante el segundo trimestre de 1995, el IPM presentó un aumento del 3,1% en su nivel general, compuesto por una suba de igual magnitud del componente nacional y un incremento del 2,7% del componente importado ([Cuadro 4.5](#)).

Analizando el componente nacional, se registró una variación del 3,1% en productos de origen no agropecuario, dónde el sector minas y canteras tuvo un incremento del 5,6% causado por la división petróleo y gas (6,3%), mientras el componente de productos manufacturados registró una suba del 2,9%. En tanto, los productos de origen agropecuario mostraron un aumento del 3,5%, debido a las fuertes subas registradas en productos tales como el trigo (37,8%), el maíz (37%), y el girasol (19,8%) ([Cuadro 4.6](#)), que se compensaron parcialmente con la fuerte caída en frutas (-22,2%) y una ligera disminución en ganado bovino (-3,9%). En particular es de destacar, el alza que experimentaron dichos productos agropecuarios a partir del mes de mayo, tendencia que se corresponde con lo acontecido en los mercados internacionales. (ver sección V).

Por último, la variación del 2,7% observada en el componente importado, se fundamenta en las subas de productos importados manufacturados (3,7%); particularmente papel (4,9%) y sustancias y productos químicos (5,9%); y de minas y canteras (2,5%).

[Página anterior](#)

Índice del Costo de la Construcción

El índice del costo de la construcción en la Capital Federal correspondiente al segundo trimestre de 1995, registró un incremento del 1,6% en su nivel general, cifra igual a la observada en el segundo trimestre del año anterior. Dicha variación se explica fundamentalmente por los aumentos en materiales (2,7%) y gastos generales (1,4%), en tanto que mano de obra registró una baja del 0,1% ([Cuadro 4.7](#)).

Debe observarse que a lo largo del segundo trimestre, el capítulo mano de obra presentó tasas de variación negativas en mayo (-1,4%) y positivas en abril (0,6%) y en junio (0,7%), tendencia que se revierte en julio, mes en que registró una declinación del 0,5%.

[Página anterior](#)

Precios Internacionales de Productos Básicos

Durante el segundo trimestre de 1995, los mercados internacionales de los *commodities* registraron aumentos importantes en los productos pampeanos, entre los que se destacaron el trigo y el maíz con incrementos del 13,2% y 9,8%, respectivamente.

Los productos de papel y celulosa continuaron con la tendencia alcista registrada en trimestres anteriores; para el caso de la celulosa el aumento fue del 29,5% mientras que el papel de diarios registró un 9,4% de incremento, comportamientos que impactaron en el índice de precios al por mayor de nuestro país. Las subas del gas natural (3,9%) y del petróleo crudo (1,8%) también repercutieron en la división de minas y canteras del IPM.

En el caso de los *commodities* industriales, se registraron aumentos respecto del trimestre anterior, en el níquel (4,7%), y en el cobre (2,3%), mientras que el mineral de hierro permaneció sin cambios, y el aluminio presentó una leve baja del 1,3%.

Por otra parte, se evidenció una fuerte caída en el precio del café (-14,6%), que contrarrestó la suba registrada durante el primer trimestre del año, acumulando una retracción en el primer semestre del 9,1%.

Las materias primas agrícolas revirtieron la tendencia observada durante el primer trimestre de 1995, observándose bajas en los precios del algodón (-5,5%), la lana (-6,9%), y el tabaco (-3,3%).

Finalmente, los productos vegetales presentaron comportamientos diferenciados: en el caso de las semillas y harinas de soja se registraron aumentos del 2,4% y 2,9% respectivamente, mientras que los aceites de palmera y de soja tuvieron bajas del 6,1% y 7,9%, de acuerdo con la información del F.M.I. (Ver [Cuadro 4.8](#))

[Página anterior](#)

SECTOR EXTERNO

- [BALANZA DE BIENES](#)
- [BALANZA DE PAGOS](#)

[Página Inicial](#)

Balanza de Bienes

- [RESULTADO GLOBAL](#)
 - [EXPORTACIONES](#)
 - [Extortaciones por tipo de bien](#)
 - [Extortaciones por Destino](#)
 - [IMPORTACIONES](#)
-

[Página anterior](#)

Resultado Global

En el *segundo trimestre de 1995*, faltando aún computar el 3% de los documentos de embarque, las exportaciones de bienes aumentaron un 44,1% con respecto a igual período de 1994, llegando a U\$S 6.169,3 millones; en tanto, las importaciones de bienes decrecieron un 13,2% alcanzando a U\$S 4.629,8 millones, restando procesar aún el 1% de la correspondiente documentación. De tal modo, estos datos preliminares indican que la balanza comercial de bienes de Argentina entre abril y junio de 1995 arrojó un **superávit de U\$S 1.539,5 millones**. Es el primer trimestre que la balanza comercial registra un saldo positivo, contrastando en forma notable con el déficit de U\$S 1.051 millones registrado en el segundo trimestre de 1994. Resulta de gran importancia que este cambio en la balanza comercial se observe en el marco de una inflación baja y decreciente y que obedezca fundamentalmente al incremento de las exportaciones.

En cuanto al *primer semestre de 1995*, las exportaciones crecieron 45,4% con respecto a los primeros seis meses de 1994 alcanzando a U\$S 10.662,1 millones; mientras que las importaciones mostraron una caída de 4% llegando a U\$S 9.380,4 millones. Así entre enero y junio del corriente año, **se acumuló un superávit comercial de U\$S 831,3 millones** - la balanza comercial de bienes en igual período de 1994 fue deficitaria en U\$S 2.900,3 millones.

Los resultados provisorios para el mes de *julio* reflejan una consolidación de la tendencia positiva de la balanza comercial. El superávit comercial en julio alcanzó a U\$S 352 millones con exportaciones por U\$S 1.777 millones e importaciones por U\$S 1.425 millones. Por su parte, las proyecciones preliminares realizadas por INDEC para el mes de *agosto* continúan mostrando un resultado superavitario de balanza comercial (U\$S 131 millones) ya que las exportaciones proyectadas alcanzarían a U\$S 1.754 millones y las importaciones a U\$S 1.623 millones. (Ver [Cuadro 5.1](#), [Gráfico 5.1](#))

En el [Cuadro 5.2](#) puede observarse la *evolución mensual* del saldo comercial. A los datos del semestre se agregó el resultado provisorio de julio y la proyección para el mes de agosto. Se refleja una disminución importante en el déficit de balanza comercial en los primeros meses del año, generándose un saldo comercial positivo a partir de abril y un saldo comercial acumulado positivo desde mayo. El **superávit acumulado** para el período *enero-julio* alcanzó a **U\$S 1.190 millones** -en los primeros siete meses de 1994, el resultado fue deficitario en U\$S 3.255,2 millones. En tanto, el superávit acumulado proyectado para los *ocho primeros meses* de 1995 alcanzaría a **U\$S 1.314,3 millones**.

[Página anterior](#)

Exportaciones

El **incremento** de las ventas argentinas al exterior se viene observando desde hace ya varios trimestres; además dicho incremento se está registrando **en prácticamente todos los rubros y con una importante diversificación de los destinos de exportación**. Esto muestra un aumento de la competitividad de la economía argentina y un cambio en la actitud empresaria que incorporó a las exportaciones como un negocio estratégico y permanente.

Además, siguen influyendo positivamente la recuperación de la economía internacional, el elevado nivel de actividad económica en Brasil y los aumentos en los precios internacionales de los "commodities" registrados en lo que va del año.

El importante aumento de las exportaciones se viene verificando sin modificación alguna del tipo de cambio nominal fijado desde hace cuatro años. Por lo tanto, puede concluirse que el continuo aumento de la productividad derivado del fuerte proceso de inversión que se ha registrado en la economía argentina es el motor del aumento de las exportaciones.

En el [Cuadro 5.3](#) se puede observar la *evolución mensual de las exportaciones*. El proceso de expansión de las exportaciones que comenzó en 1993 se aceleró desde abril de 1994, acentuándose a partir de enero de 1995. Las tasas de crecimiento mensuales a lo largo de todo 1995 fueron sumamente importantes y mayores a las correspondientes a 1994. En los *siete primeros meses* de 1995, las ventas de Argentina al exterior llegaron a crecer 41,9% con respecto a igual período de 1994. Si se consideran las exportaciones proyectadas para agosto (U\$S 1.754 millones), las ventas al exterior en los primeros ocho meses del año habrían aumentado 38,7% en relación al mismo período de 1994.

Si se observa el valor promedio de exportaciones se nota un cambio importante: para el período enero-julio, fue de U\$S 1.252 millones para 1994 y, de U\$S 1.777 millones para 1995. Tal cambio se hace más evidente si se considera que entre enero y julio de 1992 se exportaban en promedio U\$S 1.012,7 millones. Además, comparando las exportaciones de 1995 con las de 1992 se verifican tasas de crecimiento mensuales que, en promedio, superan el 74% -sólo en el mes de mayo el valor de 1995 prácticamente duplicó al de 1992 ([Cuadro 5.3](#)).

Una de las causas fundamentales del aumento de las ventas argentinas al exterior continuó siendo el fuerte incremento de la productividad de la economía argentina. El significativo proceso de inversión registrado en el país en los últimos años y el proceso de privatizaciones y desregulación de la economía llevó a la mejora de la infraestructura en transporte y comunicaciones. La apertura de la economía impulsó una mejora en la calidad de la producción doméstica y una reducción de sus costos.

Por otra parte, a partir de 1994 se produce una mejora de la situación internacional. El crecimiento de las economías de los países desarrollados, el aumento de los precios internacionales de los commodities industriales y agropecuarios, la caída de los stocks agrícolas y ganaderos en Europa y el comienzo de la aplicación de la Ronda Uruguay del GATT pusieron fin a un largo período de depresión de la demanda de los principales productos de exportación de nuestro país. La puesta en marcha del MERCOSUR -como unión aduanera- a principios de 1995 coincide con la normalización de la situación económica de Brasil.

[Página anterior](#)

Exportaciones por tipo de bien

El análisis de las **exportaciones por tipo de bien** del *segundo trimestre* de 1995, comparado con el mismo trimestre de 1994 muestra un crecimiento de todos los grandes rubros ([Cuadro 5.4](#)). Se destaca el muy fuerte incremento de las exportaciones de **manufacturas de origen industrial** (MOI), las cuales se incrementaron en U\$S 809 millones, contribuyendo en 42,8% al crecimiento del total de exportaciones durante el período. Asimismo, revelaron un incremento en términos porcentuales de 77,4%, porcentaje muy por encima del de las exportaciones totales. Un comportamiento similar mostraron las exportaciones de **combustibles y energía**, las cuales ascendieron a U\$S 496,8 millones, lo que implicó un aumento interanual de 67,3%.

Por su parte, las exportaciones de **manufacturas de origen agropecuario** (MOA), aumentaron 35,5% interanual (U\$S 492,4 millones). El crecimiento de las exportaciones de bienes manufacturados contribuyó en 68,9% al aumento del total de ventas argentinas al exterior, porcentaje que se ha ido incrementando en los últimos trimestres. Por otro lado, continuó registrándose un crecimiento importante de las exportaciones de **productos primarios**, 25%, si bien sólo contribuyeron con un 20,5% al aumento del total de exportaciones.

Entre los PP, se destaca la importancia relativa de los **cereales**, cuyas exportaciones alcanzaron entre abril y junio de 1995 a U\$S 683,9 millones, lo que implica un 35,2% de las exportaciones de PP y un 11,1% del total exportado por Argentina durante el trimestre. El incremento del 36,1% en las ventas de cereales representó un 9,1% del aumento total de las ventas externas de Argentina en el trimestre. También debe señalarse que el incremento de U\$S 151,3 millones -340%- en la exportación de **fibra de algodón** representó el 7,5% del aumento de las exportaciones totales y 37,1% de las de PP. Entre las causas de estos incrementos deben mencionarse lo acontecido en el mercado de los commodities en cuanto a precios y en cuanto a la aparición de China como demandante en el mercado mundial - que importó masivamente trigo y arroz y restringió las exportaciones de maíz.

También se destaca el crecimiento de las exportaciones de frutas frescas, las que alcanzaron a U\$S 126,1 millones y las de tabaco sin elaborar (115,6%) que ascendieron a U\$S 41,4 millones.

Entre las MOA, las exportaciones de **grasas y aceites** alcanzaron a U\$S 593,4 millones (9,6% de las exportaciones totales), con un crecimiento de 46,6% interanual. De esta forma, su incremento -en términos absolutos de U\$S 188,5 millones- contribuyó en 9,4% al incremento de las ventas argentinas al mundo (y en 36,8% al de las MOA)1.

Continúa observándose una evolución positiva en el rubro **carnes** -observado ya en el primer trimestre del año-. Las exportaciones durante el segundo trimestre de 1995 alcanzaron a U\$S 310,7 millones, valor 52,1% superior al de igual período de 1994. El aumento en la exportación de carnes representó un 5,3% del aumento de las exportaciones totales y un 20,7% del incremento de las exportaciones de MOA2.

Además de las grasas y aceites y las carnes, que son las MOA que más han crecido en términos absolutos, casi todos los rubros restantes se comportaron con un importante dinamismo. A modo de ejemplo, pueden enumerarse los rubros que más que duplicaron sus exportaciones del segundo trimestre de 1994: productos lácteos que de U\$S 14,7 millones en el segundo trimestre de 1994 pasaron a U\$S 58,2 millones entre abril y junio del corriente año (295,9%); bebidas y líquidos alcohólicos (163,1%); preparados de legumbres y hortalizas (163,1%) y azúcar y productos de molinería (105,3%).

En el segundo trimestre de 1995 las **manufacturas industriales** crecieron un 77,4% en relación a igual período de 1994 (acumulando así un aumento de 170,2% desde el trimestre abril-junio de 1992). Comparando el segundo trimestre de 1995 con el mismo período de 1994, el incremento de U\$S 252,4 millones (124,6%) de las exportaciones de material de transporte representó un 31,2% del

incremento total de exportaciones MOI y el 13,4% del aumento del total de las exportaciones. Si bien es el rubro que mayor importancia relativa ha tenido en el incremento total de las ventas externas durante el período, el crecimiento de las exportaciones de **MOI sin incluir material de transporte** fue igualmente importante al llegar a 66,1%, tasa muy significativa y superior a la del total de exportaciones (44,1%) y a las de MOA y PP.

Si bien prácticamente todos los tipos de MOI mostraron gran dinamismo, el más dinámico fue el de productos textiles y confecciones cuyas exportaciones alcanzaron a U\$S 117,3 millones (con un crecimiento interanual de 164,8%).

Otros rubros que han mostrado un crecimiento que llevó al menos a duplicar el monto exportado en el segundo trimestre de 1994 fueron: papel, cartón y publicaciones, al crecer 152,3% y pasar de U\$S 43 millones en el segundo trimestre de 1994 a U\$S 108,5 millones en el mismo trimestre de 1995; materias plásticas artificiales (142,9%), caucho y sus manufacturas (136,1%) y metales comunes y sus manufacturas, con 97,9% de crecimiento interanual.

Como puede observarse también en el [Cuadro 5.4](#), los resultados interanuales de las exportaciones por tipo de bien para el *primer semestre de 1995* reflejan similares tendencias a las comentadas para el segundo trimestre del año. El crecimiento durante el semestre de las exportaciones de PP y de Combustibles fue superior al crecimiento en el trimestre; en tanto la tasa de crecimiento de las MOA fue similar (35%). En el caso de las MOI, entre enero y junio de 1995 crecieron 68,2% con respecto a igual período de 1994, cifra muy superior a la del total de exportaciones en el semestre (48%).

Para explicar crecimientos tan importantes en los rubros más diversos deben considerarse los cambios operados a nivel internacional -ya enunciados- y la reducción en el ritmo de crecimiento de la economía doméstica. Pero ha sido la posibilidad por parte de la industria argentina de aprovechar tales circunstancias, al haberse incrementado fuertemente los niveles de productividad y haberse adaptado a las condiciones de demanda del resto del mundo, lo que ha permitido este importante y diversificado crecimiento de las exportaciones de manufacturas.

El [Gráfico 5.3](#) permite observar más claramente el resultado del incremento de la competitividad de la producción nacional con el importante aumento de las exportaciones industriales desde 1992 y su particular aceleración en los últimos 12 meses.

En efecto, entre enero y junio de 1995, las ventas argentinas de MOI al exterior alcanzaron a U\$S 3.231,9 millones, valor superior en 154,2% a los U\$S 1271,5 millones exportados en el primer semestre de 1992. Similar conclusión puede extraerse del Gráfico 5.2 presentado más arriba, ya que entre abril y junio de 1992, las exportaciones industriales llegaron a U\$S 686,3 millones y en el segundo trimestre de 1995 a U\$S 1.853,9 millones.

Como resultado de las diferentes tasas de expansión, la **estructura de ventas de Argentina al exterior** reflejó una disminución relativa de 31,5% de los PP -decreciendo en relación al 35,7% del *segundo trimestre* de 1994- y de 30,4% de las exportaciones de MOA (decreciendo desde 31,6%). En tanto, aumentó nuevamente la importancia de las MOI, que de 24,3% en el segundo trimestre de 1994 pasaron a constituir el 30,1% entre abril y junio del corriente año. Las exportaciones de Combustibles mantuvieron su importancia relativa en el total exportado por Argentina.

En el [Gráfico 5.4](#) pueden observarse los cambios registrados entre el segundo trimestre de 1992 y el de 1995 en la estructura de las exportaciones de bienes de Argentina. Se verifica un aumento significativo de la importancia relativa de las MOI a expensas de la participación de las exportaciones de PP y de MOA.

[Página anterior](#)

Exportaciones por destino

Un análisis de las exportaciones por **destino** regional ([Cuadro 5.5](#)) revela que, durante el *segundo trimestre* del corriente año, el 32,1 % de las mismas estuvieron dirigidas al MERCOSUR, 22,1% a la Unión Europea y 8,9% al NAFTA, cubriendo estas tres regiones el 63,1% del total exportado en el período.

Durante el segundo trimestre de 1995, del total de exportaciones de MOI al mundo, 53,7% estuvieron dirigidas al **MERCOSUR**; en cuanto a los PP, la región demandó 22,2% del total exportado al mundo; de las MOA, el 14,4% y de Combustibles, el 56,9%. A su vez, la estructura de las ventas argentinas al MERCOSUR en el trimestre reveló un 50,2% de exportaciones MOI, 21,8% de PP, 13,7% de MOA y 14,3% de combustibles.

En cuanto a los rubros exportados, la demanda del MERCOSUR absorbió: a) entre los PP, el 38,4% de los cereales vendidos por Argentina al mundo, el 80,7% de las hortalizas y legumbres, 83,3% de animales vivos, 25,3% de las frutas frescas y 13,8% de la fibra de algodón; b) entre las MOA, la región demandó más del 90% de las ventas al mundo de productos lácteos, alrededor del 70% de las exportaciones de productos de molinería, 52% de las frutas secas o congeladas y casi 40% de azúcar y productos de confitería; y c) entre las MOI, hacia la región estuvieron dirigidas casi el 80% de las exportaciones de material de transporte, casi 69% de textiles y confecciones, más de 62% de máquinas y aparatos eléctricos y cerca del 50% de calzado y sus componentes y manufacturas de piedras y metales preciosos.

Para interpretar la importancia relativa del MERCOSUR como destino de las exportaciones y el crecimiento de las mismas durante el segundo trimestre del año (93,2%) debe considerarse el avance en el proceso de integración iniciado en 1991 y concretado -a nivel de unión aduanera- desde el 1 de enero de 1995.

En igual sentido deben interpretarse las ventas a **Brasil**, principal socio en la región, cuya demanda representó el 83,2% del total de la región durante el segundo trimestre de 1995. Además, debe tenerse en cuenta que tradicionalmente Brasil ha sido uno de los principales socios comerciales de Argentina y el más importante durante los cuatro últimos años. En el segundo trimestre de 1995, las exportaciones a Brasil constituyeron el 32,1% del total de exportaciones argentinas.

Como consecuencia de la integración, desde 1991 se han acelerado fuertemente las exportaciones a Brasil. En el segundo trimestre de 1995 éstas crecieron 119,7% interanual. Para explicar tal crecimiento no sólo debe considerarse el avance de la integración sino, fundamentalmente, el importante crecimiento registrado en la economía brasileña: si bien el crecimiento del PIB en Brasil se desaceleró en el segundo trimestre con respecto al primero, en el semestre se estima un incremento importante, con un auge del consumo como consecuencia del plan de estabilización implementado desde mediados de 1994.

En cuanto a la **Unión Europea**, en el [Cuadro 5.5](#) se puede observar que de los U\$S 1.364,2 millones exportados durante el segundo trimestre de 1995, el 51,9% productos primarios (en particular, semillas y frutos oleaginosos y frutas frescas), 35,8% fueron MOA (básicamente, carnes y residuos y desperdicios de la industria alimentaria) y 10,6% MOI (metales comunes y sus manufacturas, papel, cartón y publicaciones y productos químicos y conexos fueron los rubros más exportados).

Las exportaciones a la Unión Europea entre abril y junio de 1995 representaron un 15,6% más que en el mismo trimestre de 1994. En este crecimiento impactaron las causas ya señaladas para el incremento de las exportaciones totales y además comenzaron a registrarse los efectos reales de la caída de la cotización del dólar a nivel internacional que aún no se había evidenciado en el primer trimestre del año.

Las exportaciones al **NAFTA** durante el segundo trimestre del corriente año alcanzaron a U\$S 551,8 millones y fueron un 7,7% menores que en igual período de 1994. No obstante, las exportaciones de bienes industriales crecieron: las MOI, que fueron las de mayor importancia relativa al representar un 46,3% del total de ventas al NAFTA, crecieron 5,2% (como resultado del aumento de las exportaciones de metales comunes, máquinas y aparatos eléctricos y productos químicos) y las MOA, crecieron un 33,3% (debido al comportamiento positivo en carnes, pescados y mariscos elaborados y pieles y cueros). En cambio, las ventas externas de PP (básicamente semillas y frutos oleaginosos) y combustibles cayeron en 59,7% y 47,1%, respectivamente.

Del total exportado al NAFTA durante el segundo trimestre de 1995, 88,3% fue demandado por **Estados Unidos**- tradicionalmente, uno de los principales compradores de los productos argentinos-. Las exportaciones a EE.UU crecieron 4,7% y las ventas a Canadá 23,9%. Por lo tanto, es el comportamiento de las exportaciones a **México** (7,9% del total a la región) el que determinó la caída de las ventas argentinas a la región. La fuerte disminución de las importaciones mexicanas de productos argentinos debe considerarse en el marco de la fuerte caída en el nivel de actividad de dicho país (-10,5% interanual en el segundo trimestre de 1995)3.

Durante el segundo trimestre de 1995, del total exportado a EE.UU, 60,1% correspondió a exportaciones de origen industrial (las que vienen acelerándose en los últimos trimestres) y 38,4% a exportaciones de origen agropecuario. Es decir, la exportación de bienes industriales a EE.UU. alcanzó a U\$S 427 millones, un 87,7% del total exportado a tal destino. Los rubros más exportados fueron los preparados de legumbres (MOA), los metales comunes y sus manufacturas (MOI), pieles y cueros y carnes (MOA).

Si bien no pertenece a las regiones consideradas, debe destacarse el caso de **Chile** por el fuerte crecimiento registrado en las exportaciones argentinas a tal destino, continuando con el dinamismo observado desde 1994. En el segundo trimestre de 1995, las ventas argentinas a Chile aumentaron 36,2% interanual, alcanzando a U\$S 353,7 millones. Las exportaciones de combustibles continúan constituyendo - como desde 1994 - el rubro más exportado con un 37,5% del total exportado por Argentina a Chile (Oleoducto Trasandino en funcionamiento desde el segundo semestre de 1994).

Como se observa en el [Cuadro 5.6](#) las conclusiones para el primer semestre son similares a las comentadas para el segundo trimestre del año. Las ventas al MERCOSUR aumentaron 89,1% con respecto a enero y junio de 1994 (a Brasil, 109,3%) y desde la UE aumentaron las compras a Argentina en 11,6%. En el caso del NAFTA, las exportaciones argentinas cayeron 4,2% por caída de 67,3% de las ventas a México (por lo antes comentado) y a pesar de que las exportaciones a EE.UU (que representaron 85% de las ventas totales al bloque) aumentaron 8,7%. Chile aumentó en 65,3% sus compras de productos argentinos durante el semestre.

En el [Cuadro 5.7](#) se pueden observar los **países que tuvieron mayor participación en el crecimiento de las exportaciones** argentinas del *segundo trimestre* de 1995 en relación a igual período de 1994.

Continúa registrándose la **diversificación del destino** de las exportaciones argentinas ya mencionada en el Informe Económico N° 13 (Cuadro 5.7). Argentina sigue colocando productos en países hacia donde habitualmente no había exportado -y, en algunos casos por montos superiores a U\$S 50 millones-. Así como en el primer trimestre de 1995 ocurrió con Bangladesh y Kenya, en el segundo trimestre la tasa de crecimiento de las exportaciones a los territorios vinculados al Reino Unido tendió a infinito de no registrarse exportaciones durante el segundo trimestre de 1994 pasó a exportarse U\$S 81,1 millones a tales territorios. Irán incrementó sus compras a Argentina en U\$S 331,5 millones, siendo después de Brasil el país que más aportó al aumento de las exportaciones argentinas -7,9%. Las ventas externas a Turquía pasaron de U\$S 4,2 millones a U\$S 57,2 millones; en tanto a Suiza pasaron de U\$S 7,8 millones a U\$S 70,1 millones. Entre los países del sudeste asiático, las exportaciones a Malasia, Indonesia, Tailandia, India y Singapur registraron crecimientos

mayores al 200% -siendo Malasia la que más peso relativo ha tenido entre ellos en las mayores ventas externas de Argentina en el período. Las exportaciones a China crecieron 160,9%, contribuyendo con un 3,1% al aumento total de exportaciones argentinas en el período.

El [Cuadro 5.8](#) (y el [Cuadro 5.14](#) que presenta mayor detalle) muestra, para algunos de los países con mayores participaciones en el crecimiento de las exportaciones, la composición del incremento en esas exportaciones por tipo de bien. Tanto en los destinos como en el tipo de bien exportado a cada uno de ellos se evidencian las causas mencionadas más arriba (crecimiento de los países asiáticos y, - en menor medida- de los países desarrollados, aumento de los precios de los commodities).

Se observa que del incremento de U\$S 1.888,9 millones de exportaciones argentinas al mundo, el 36,2% correspondió a exportaciones de **PP** con destino **Brasil**. Dentro de los PP, debe comentarse el caso de los **cereales**: el 40% del aumento de las exportaciones de cereales (9,6% del aumento de exportaciones totales) tuvo como destino a Brasil, por consiguiente, el 3,8% del aumento de las exportaciones argentinas se debió a mayores ventas de cereales al país vecino. Asimismo, del total de exportaciones de hortalizas y legumbres sin elaborar (1,8% del total de ventas externas argentinas), el 90,6% fue demandado por Brasil.

El incremento en las compras de cereales por parte de Irán, Malasia, China, Indonesia y Tailandia fue lo que determinó que el aumento en las ventas de PP a cada uno de estos países representara más del 10% del incremento total de ventas de PP de Argentina al mundo. A Malasia fue dirigido el 2,3% del incremento total en las exportaciones argentinas de cereales y a China el 1%.

En cuanto al rubro **semillas y frutos oleaginosos**, si bien las exportaciones argentinas totales cayeron, subieron las que tuvieron como destino a China que demandó U\$S 17 millones más que en el segundo trimestre de 1994 y a Turquía hacia donde las exportaciones crecieron 26,1% inter-anual.

El incremento de las exportaciones de **MOA a Brasil** representó el 23,6% del aumento de las exportaciones argentinas al mundo y las destinadas a **Irán**, el 26,9%. En particular, Brasil demandó el 93,8% del incremento de las ventas de **productos lácteos** al mundo y el 16,1% de las mayores ventas de **carnes** (estos dos rubros fueron las MOA que más incrementaron sus ventas a Brasil). En el caso de Irán, prácticamente todo el incremento de ventas argentinas de MOA a tal destino fue en concepto de grasas y aceites: las mayores ventas de **grasas y aceites** a Irán fue el 70,5% de las mayores ventas argentinas de grasas y aceites y representó el 7% del incremento total de exportaciones argentinas durante el trimestre. Singapur demandó el 13% de las exportaciones argentinas de grasas y aceites, 6% India, 5,2% Sudáfrica y casi 4%, Turquía.

Dentro de las **MOI**, el aumento de las exportaciones de **material de transporte** a Brasil representó 13% del aumento de las exportaciones argentinas al mundo; las mayores ventas al país vecino de **metales comunes y sus manufacturas y de papel, cartón y publicaciones** significaron, individualmente, el 1% del incremento de las ventas externas de Argentina y el incremento de exportaciones a Brasil de **textiles y confecciones** constituyó el 2,6% del incremento de exportaciones totales argentinas. En cuanto a las exportaciones a Brasil de calzados y sus componentes y de máquinas y aparatos eléctricos se incrementaron por encima del incremento promedio al mundo, más que compensando así la caída de estas exportaciones a otros destinos.

Irán demandó 1,2% de las mayores exportaciones de material de transporte de Argentina al mundo. Por otra parte, el incremento de las ventas de máquinas y aparatos eléctricos a Malasia representó el 15,4% de las mayores exportaciones totales argentinas de este rubro.

En el [Cuadro 5.9](#) se presenta el destino de las exportaciones durante el *primer semestre* de 1995 verificándose la diversificación comentada previamente. Los países con una mayor importancia relativa en el incremento de las exportaciones con respecto a enero-junio de 1994 son los mismos que los registrados para el segundo trimestre del año (excepto Bangladesh y Kenya que aparecen por

la importancia relativa alcanzada en el primer trimestre del corriente año y ya comentada en el Informe Económico N° 13) aunque con ligeras modificaciones en el ordenamiento.

[Página anterior](#)

Importaciones

Durante el *segundo trimestre* de 1995, las importaciones alcanzaron a U\$S 4.629,8 millones, con una disminución de 13,1% con respecto al segundo trimestre de 1994. Desde comienzos de 1994 se venía observando una fuerte desaceleración de las importaciones con respecto a los trimestres anteriores Cuadro 5.1. En efecto, en el primer trimestre de 1994 la tasa de crecimiento interanual de las importaciones fue de 50,8% y luego fue cayendo en los siguientes trimestres (37,7% en el segundo, 20,7% en el tercero y 13,6% en el cuarto). En los *primeros seis meses* del corriente año, las importaciones alcanzaron a U\$S 9.830,7 millones, con una leve caída de 4% con respecto a enero-junio de 1994.

Al analizar el comportamiento mensual de las importaciones ([Cuadro 5.10](#)), se observa que en el mes de abril se volvió negativa la tasa de crecimiento interanual de las importaciones, al pasar de U\$S 1.751,8 millones en abril de 1994 a U\$S 1.460,9 millones en abril de 1995. En mayo, la caída interanual se suavizó (-2,7%) pero desde junio la disminución de las importaciones aumentó con relación a igual mes del año anterior. Según la proyección preliminar de INDEC, las importaciones en el mes de agosto alcanzarían a U\$S 1.623 millones, mostrando una recuperación con relación a julio.

A efectos del análisis de las tendencias, es relevante analizar la composición de las importaciones y la evolución de las mismas según el tipo de bien ([Cuadro 5.11](#)).

Las importaciones de **bienes de inversión** (bienes de capital y partes y piezas) alcanzaron a U\$S 1.905,5 millones durante el segundo trimestre de 1995, lo que implicó una disminución de 16,1% (- U\$S 366,6 millones) con respecto a igual trimestre de 1994. Esta caída implicó una leve disminución de su participación relativa en el total de importaciones desde 42,6% del total de las importaciones al 41,4%. Esta caída se produce luego de tres años de un proceso de fuerte y acelerado crecimiento: en 1991, las importaciones de bienes de inversión constituían sólo el 32,2% del total de importaciones. La caída en la importación de bienes de inversión se debió fundamentalmente -en un 90%- a la disminución de bienes de capital (que de U\$S 1.386,3 millones entre abril y junio de 1994 pasaron a U\$S 1.055,5 millones en igual período de 1995), ya que las importaciones de partes y piezas cayeron sólo 4%.

En el segundo trimestre de 1995, las importaciones de **bienes intermedios** llegaron a U\$S 1.656,8 millones, mostrando un crecimiento de 8,9% con una fuerte desaceleración con respecto al 32,3% registrado en segundo trimestre de 1994.

Las compras al exterior de vehículos automotores -cuyo ritmo de crecimiento se venía desacelerando en los últimos períodos- cayeron un 60,1% interanual. Esta caída es fiel reflejo de la disminución de la demanda de bienes durables que se produjo como consecuencia de la situación financiera internacional. Las importaciones de bienes de consumo mostraron la misma tendencia al caer 28,5% interanual ([Cuadro 5.11](#) y [Gráfico 5.5](#)).

Como resultado de la evolución por tipo de bien, la **estructura** de las importaciones argentinas se modificó en los últimos años. Al comparar el segundo trimestre de 1995 con el mismo trimestre de 1992, se destaca el crecimiento de 37,5% en las importaciones de bienes de inversión (con un aumento de 51,5% en bienes de capital y de 23,4% en partes y piezas) con el consiguiente aumento de su importancia relativa en el total de importaciones: de 38,3% pasaron a representar el 42,6% del total. En particular, los bienes de capital elevaron su participación de 19,4% a 22,8%. No obstante, con respecto a abril-junio de 1994, la importancia relativa de los bienes de inversión disminuyó levemente, pasando de 42,6% a 41,4% debido a la caída de los bienes de capital -de 26% a 22,8%- ya que las partes y piezas aumentaron su participación de 16,6% a 18,4%.

En el *segundo trimestre* de 1995, el 23,2% de las compras argentinas de bienes en el exterior tuvieron **origen** en MERCOSUR, el 23,8% en NAFTA y el 32,6% en UNION EUROPEA (32,6%). El 79,6% de las importaciones tuvieron su origen en estas tres regiones tomadas conjuntamente. Se observa que mientras que las importaciones desde el MERCOSUR y desde el NAFTA cayeron en relación al segundo trimestre de 1994 (-17,4% y -14%, respectivamente) las compras a la UE subieron (3,1%) ([Cuadro 5.12](#)).

En cuanto 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 36,4% de la UNION EUROPEA -cubriendo entre ambas regiones el 72,2% del total de importaciones de ese tipo de bien-. También se debe notar que el 74,5% de las compras argentinas de vehículos automotores provinieron, en el segundo trimestre de 1995, de la UNION EUROPEA y el 23,7% del MERCOSUR. En tanto, MERCOSUR fue origen del 28,7% de los bienes intermedios adquiridos por Argentina al exterior y del 34% de las importaciones de partes y piezas.

Durante el *primer semestre* del año las participaciones relativas de cada región en el total de importaciones argentinas apenas difieren de las del segundo trimestre del año: 22,2% MERCOSUR, 24,3%, NAFTA y 30,4% UE. Si se analiza la evolución con respecto a enero-junio de 1994, las compras a MERCOSUR disminuyeron 4,4%; en tanto, las importaciones desde la UE crecieron 10,6% y las de NAFTA se mantuvieron prácticamente en el mismo nivel (0,4% de aumento interanual).

En cuanto a la **estructura** de importaciones **desde cada región** en el *segundo trimestre* de 1995, se observa que los tipos de bien más importados por Argentina desde NAFTA fueron bienes de capital (34,3%) y bienes intermedios (38,6%). En tanto, desde la UNION EUROPEA se importaron alrededor del 25,4% en bienes de capital, 29,3% en bienes intermedios y 20,7% en partes y piezas para bienes de capital. El 44,3% de las importaciones con origen en el MERCOSUR fueron de bienes intermedios, 26,9% de partes y piezas de bienes de capital y 2,8% de vehículos automotores.

[Página anterior](#)

Balanza de Pagos

Tal como fueran presentadas con anterioridad, en este Informe Económico se publican las dos versiones de la estimación de la balanza de pagos, "Argentina en Crecimiento" y "En Revisión", con los datos para el primer semestre del año. En el [Cuadro 5.13](#) se presentan las estimaciones para ambas versiones y su comparación con el mismo período del año anterior⁴.

En el período comentado, se debe destacar el cambio de comportamiento evidenciado en el segundo trimestre respecto del primer trimestre del año. La cuenta corriente pasó de tener un déficit de U\$S 1.868 millones a un superávit de U\$S 925 millones, por lo cual el segundo trimestre es el primero desde 1991 en que se registra superávit. Las reservas internacionales aumentaron U\$S 2.405 millones frente a la disminución de U\$S 5.835 millones ocurrida en el primer trimestre del año⁵. Este resultado refleja dos fenómenos, la profundidad del ajuste en la cuenta comercial y el cambio de comportamiento de la cuenta de capital.

El cambio en el escenario internacional, agudizado a partir de la crisis mejicana, provocó la reasignación de las carteras de los inversores transmitiendo así los efectos al resto de los mercados emergentes, lo que explica fundamentalmente lo ocurrido en el primer trimestre del año. Hacia fines del mes de marzo, el Gobierno Nacional alcanzó un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo, el Eximbank de Japón y la banca privada del país y del exterior (vía la suscripción del Bono Argentina), que le permitió contar con el financiamiento necesario y avalar así, la estrategia adoptada para superar la crisis.

Esto restableció la confianza del sector privado en que el reacomodamiento de la economía, se daría en el marco del modelo vigente, preservando la estabilidad y la convertibilidad de la moneda. Los fondos derivados de estos acuerdos se efectivizaron durante el segundo trimestre del año.

En el trimestre abril - junio se aprecia una importante disminución en la salida de capitales privados así como mayores ingresos netos del sector público los que, junto a la mejora de la cuenta corriente, son los factores que posibilitaron la recuperación en el nivel de reservas internacionales.

Considerando los primeros seis meses del año, respecto al mismo período del año anterior, se observa una importante reducción en el déficit de la cuenta corriente (vía balance comercial y de servicios reales) y una salida neta de capital privado frente al ingreso neto registrado en el primer semestre de 1994. Mientras que en 1994 el déficit de la cuenta corriente fue financiado principalmente con ingresos de capital del sector privado, en el corriente año el uso de reservas internacionales y el ingreso neto de capital del sector público (en el segundo trimestre) fueron las fuentes de financiamiento de la salida de capital privado y del déficit de la cuenta corriente. Estos hechos reflejan el ajuste de la economía nacional al cambio en las condiciones imperantes en los mercados internacionales de crédito.

La disminución del déficit de la cuenta corriente, estimado en U\$S 3.992 millones muestra la gran velocidad con que reaccionó esta cuenta a los sucesos generados por la crisis de México⁶. Esta reducción es notable, especialmente en el caso de mercancías, donde continuaron aumentando fuertemente las exportaciones (45 %), en tanto que se registró una disminución en el nivel de importaciones (4 %) acorde al menor nivel de actividad económica⁷.

La cuenta de servicios reales mejoró su desempeño en el semestre reduciendo su déficit en U\$S 370 millones. Este efecto se debió, en su mayor parte, a un menor gasto turístico estimado de los argentinos en el exterior en el primer trimestre.

Por su parte, el mayor déficit de los servicios financieros obedeció al aumento estimado en el rubro utilidades y dividendos e intereses⁸. La evolución del débito de intereses reflejó los efectos del mayor endeudamiento y parcialmente, del aumento de la tasa de interés en los mercados

internacionales, al estar parte de la deuda contraída a una tasa fija. Por el lado del crédito, adicionalmente a los efectos del aumento de la tasa de interés internacional influyó la acumulación de activos externos de residentes estimada en el primer trimestre del año.

Finalmente, es importante señalar la reversión del comportamiento de la cuenta de capital. En un contexto donde existieron dificultades para la obtención de financiamiento en el mercado internacional de capitales, el país continuó afrontando la totalidad de los vencimientos que operaron en el período. Dentro del sector privado, se observa una importante salida de capitales, fuertemente atenuada en el segundo trimestre del año. Por otra parte, se destacan los desembolsos de préstamos del sector público, básicamente derivados de los acuerdos ya comentados, que incluyeron U\$S 1.647 millones del Fondo Monetario Internacional, U\$S 1.046 millones de otros Organismos Internacionales, U\$S 528 millones de Organismos Gubernamentales del Japón y U\$S 1.802 millones del Bono Argentina.

1 Debe considerarse que aumentó el precio internacional del aceite de soja y que China mantuvo un alto nivel en su demanda de oleaginosas.

2 En las perspectivas de exportación de carnes, debe tenerse en cuenta lo ya mencionado en el Informe Económico N° 13 en cuanto a que Argentina ha logrado el control de la fiebre aftosa y que además, como se pretende exportar carne sin hueso debidamente madurada se garantizaría la ausencia de virus.

3 La particular situación de México durante este período debe tenerse en cuenta al analizar las exportaciones argentinas a Estados Unidos.

4 Como la versión "En Revisión" corresponde a la metodología de registro que se utilizaba en las publicaciones del Banco Central, su presentación da continuidad a la publicación de las series. La otra versión corresponde a la metodología utilizada en "Argentina en Crecimiento". Esta versión, con todas sus limitaciones, intenta mostrar de una manera estilizada el registro de las transacciones con el exterior de acuerdo al criterio de residencia. Una descripción detallada de ambas metodologías se encuentra en el informe Económico, Número 11 (tercer trimestre de 1994)

5 En las cifras correspondientes a la versión de "Argentina en Crecimiento". Según la versión "En Revisión" el comportamiento es similar (aunque en una magnitud diferente), ya que el fenómeno que operó es el mismo.

6 Estas cifras corresponden a la metodología de "Argentina en Crecimiento". En la versión "En Revisión" se estima un déficit de U\$S 1564 millones, la diferencia con la otra versión radica en la cuenta de servicios financieros dado que en esta última se excluye la renta de los Títulos Públicos denominados en moneda extranjera colocados originalmente a residentes. También se estima un stock de activos sobre el exterior en poder de residentes locales, mayor.

7 Una descripción detallada de la evolución del comercio exterior se encuentra en la primer parte de este capítulo.

8 Continuando con las tareas de actualización metodológica y de implementación de una única versión de la balanza de pagos, se ha unificado el criterio de estimación del débito de utilidades y dividendos para toda la serie de datos que se presentan, a partir de la actualización e incorporación de la información que surge de los balances de las empresas privatizadas y del sector bancario. También fueron actualizadas las estimaciones correspondientes al crédito de transacciones del gobierno no incluidas en otras partidas.

(Ver [cuadro 5.14](#).)

[Página anterior](#)

FINANZAS PUBLICAS

Situación Fiscal durante el Segundo Trimestre de 1995

- [RESULTADO DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO](#)
 - [INGRESOS CORRIENTES](#)
 - [INGRESOS TRIBUTARIOS](#)
 - [GASTOS EN PESOS CORRIENTES](#)
 - [GASTOS PRIMARIOS DE LA ADMINISTRACION NACIONAL A VALORES CONSTANTES](#)
 - **LAS FINANZAS PROVINCIALES**
 - [EJECUCION PRESUPUESTARIA HASTA 1994](#)
 - [DISTRIBUCION DE LOS RECURSOS DE ORIGEN NACIONAL EN EL PRIMER SEMESTRE DE 1995](#)
-

[Página Inicial](#)

Resultado del Sector Público No Financiero

En el [Cuadro 6.1](#) se presenta con una mayor apertura que en los informes anteriores la evolución del **resultado del Sector Público No Financiero (SPNF)**. Se utiliza la nueva metodología -explicada en el Informe Económico N° 13-, que incorpora al PAMI y al Fondo Nacional de Empleo, junto con otras innovaciones en la manera de registrar las Asignaciones Familiares, las cajas de jubilaciones de la Policía Federal y de las FF. AA. y las transferencias a provincias. Las cifras correspondientes a los cuatro trimestres de 1994 han sido ajustadas a la nueva metodología. No obstante, debe tenerse en cuenta que los sueldos de junio se pagaron en julio, produciéndose una disminución en el egreso de caja del trimestre.

En el segundo trimestre de 1995, el **superávit primario** alcanzó a \$ 1.055,4 millones, y el superávit primario sin privatizaciones a \$ 931 millones. Considerando el pago realizado en concepto de intereses - \$ 1.051,9 millones -, el resultado global del SPNF fue positivo en \$ 3,5 millones.

Tales valores implican una mejora del SPNF con respecto a los tres trimestres precedentes. En el tercer trimestre de 1994 comenzó a registrarse déficit debido, fundamentalmente, a la tendencia ascendente en el gasto previsional y a una reducción de la evasión impositiva menor a la esperada. Asimismo, a lo largo del año se fue acentuando un cambio en la composición del producto, con mayor participación de la inversión y de las exportaciones, con el correlato de un menor crecimiento del IVA.

Desde el primer trimestre de 1995, a los factores anteriores debe adicionarse el impacto que sobre la recaudación del IVA tuvo la desaceleración observada en el ritmo de crecimiento de la actividad económica como consecuencia de la crisis financiera desatada a fines de 1994. El resultado primario del primer trimestre, si bien fue positivo, disminuyó con respecto al de igual período del año anterior (al pasar de \$ 715,5 millones en el primer trimestre de 1994 a \$ 51,5 millones en el primer trimestre de 1995).

En el segundo trimestre de 1995, el resultado del SPNF mejoró significativamente con respecto a enero-marzo de 1995, aunque el superávit fue inferior al del mismo trimestre de 1994. Si bien la desaceleración (con franca reducción) en el nivel de actividad y en el nivel de consumo se acentuó en el segundo trimestre, también comenzaron a tener efecto las medidas fiscales implementadas en febrero y marzo -comentadas en el Informe Económico N° 13-.

En el *segundo trimestre* de 1995 la totalidad de los ingresos ascendió a \$ 12.337,8 millones, incluyendo recursos de capital por \$ 132,6 millones; en tanto, los gastos sumaron \$ 12.334,3 millones, de los cuales \$ 11.515,9 millones fueron corrientes (\$ 1.051,9 millones de intereses) y \$ 818,4 millones de capital. Así, el ahorro corriente durante el segundo trimestre de 1995 ascendió a \$ 689,3 millones. De los ingresos corrientes, 66,6% correspondió a ingresos tributarios y 24,5% a contribuciones a la seguridad social.

En cuanto a la estructura de los gastos corrientes, el rubro de mayor importancia relativa fue el de prestaciones de la seguridad social, alcanzando a \$ 3.559,8 millones, o sea, 30,9% del total de gastos corrientes. Del total de transferencias realizadas por el SPNF, las que tuvieron como destino a las provincias alcanzaron a \$ 3.098,2 millones, 26,9% del total de erogaciones corrientes (y 65,9% del total de las transferencias). En tanto, el pago de salarios por parte de la Nación representó un 13% del total y el gasto en bienes y servicios sólo un 5,1%.

[Página anterior](#)

Ingresos Corrientes

Los **ingresos corrientes** alcanzaron a \$ 12.205,2 millones en el trimestre abril-junio de 1995, reflejando una caída con respecto al mismo trimestre de 1994 de 5,2% (equivalente a \$ 667 millones).

La reducción de los ingresos corrientes respondió básicamente a la evolución de la recaudación tributaria total (incluyendo las contribuciones a la seguridad social) que, durante el segundo trimestre de 1995 alcanzó a \$ 11.113,5 millones y en igual trimestre de 1994, había llegado a \$ 11.675 millones, implicando así una caída de 4,8% (\$ 561,5 millones). El 68% de la caída de los ingresos tributarios totales resultó de la menor recaudación en concepto de contribuciones a la seguridad social, las cuales disminuyeron 11,3% (\$ 382 millones) fundamentalmente debido al efecto de la entrada en vigencia del nuevo sistema de jubilaciones y pensiones. Los menores ingresos tributarios fueron acompañados por una mejora en el resultado operativo de las empresas públicas -las cuales de un déficit de \$ 24,7 millones entre abril y junio de 1994 pasaron a un superávit de \$ 38 millones en abril-junio de 1995.

[Página anterior](#)

Ingresos Tributarios

A efectos de explicar la evolución de la recaudación tributaria en el segundo trimestre del corriente año deben tenerse en cuenta dos acontecimientos. Por un lado, por el efecto negativo que ejerció sobre el resultado del período, debe considerarse que la recaudación impositiva se desarrolló en el contexto de la crisis financiera iniciada a fines de 1994 y se caracterizó por una disminución en los niveles de ventas al mercado interno y en el monto de importaciones, el incremento de la mora en el pago de los impuestos y el crecimiento significativo de las exportaciones. Por otro lado, a lo largo del trimestre comenzaron a tener efecto las medidas adoptadas en el primer trimestre del año - enunciadas en el Informe Económico N° 13- para amortiguar el impacto de la crisis financiera sobre las finanzas públicas.

En cuanto a la **estructura** de los ingresos tributarios totales, en el segundo trimestre de 1995 el 39,8% correspondió a la recaudación del IVA (neto), 26% a los ingresos derivados de la seguridad social (18,7%, aportes y contribuciones) y el 17% al impuesto a las ganancias. En el mismo trimestre de 1994 estas participaciones habían alcanzado a 38,8%, 27,4% y 16,2%, respectivamente, disminuyendo así la importancia relativa de ingresos de la seguridad social y aumentando la del IVA (neto) y la del impuesto a las ganancias. Debe notarse que el impuesto a los bienes personales elevó su participación en el total de recaudación tributaria -aunque aún se encuentra en niveles excesivamente bajos- al pasar de un 0,4% entre abril y junio de 1994 a 1,4% en el mismo período de 1995.

Durante el segundo trimestre de 1995, los **ingresos derivados de la seguridad social** registraron una caída interanual a valores corrientes de 10,9% ([Cuadro 6.2](#)) debido a la pérdida de aportes personales que actualmente están dirigidos al sistema de capitalización. La caída en los ingresos estuvo parcialmente compensada por el cambio en la reducción de las alícuotas de contribuciones patronales, cuyos porcentajes de quita se redujeron según las zonas del mapa fiscal -como se comentó en la edición N° 13 de esta publicación-, a pesar de que la reducción fue extendida al sector servicios.

En consecuencia, para que la comparación entre los segundos trimestres de 1994 y 1995 permita evaluar la eficiencia en la recaudación de estos tributos, deben realizarse los ajustes correspondientes por el impacto de los factores mencionados sobre la recaudación.

Por lo tanto, si a los \$ 2.865,3 millones de recaudación previsional del segundo trimestre de 1995 se adicionan \$ 456,4 millones correspondientes a los fondos destinados a las AFJP (incluyendo el ajuste por la diferencia en la alícuota de aportes personales que se incrementó del 10% al 11%) y se suma la pérdida estimada en \$ 144,3 millones por la baja en las alícuotas de contribuciones patronales, el total de ingresos derivados de la seguridad social hubiera sido de \$ 3.466 millones. Además, por el Pacto Fiscal se estima una pérdida en la recaudación del segundo trimestre de 1994 de \$ 348 millones; por consiguiente, la recaudación de dicho período hubiera alcanzado a \$ 3.562,6 millones. Por lo tanto, considerando las cifras ajustadas por los mencionados factores, se tendría una disminución interanual de 2,8% en el total de recursos derivados de la seguridad social en el segundo trimestre de 1995.

En el segundo trimestre del corriente año, el total de **recaudación tributaria a pesos de junio de 1995** ([Cuadro 6.3](#)) mostró una disminución de 11,8% -equivalente a \$ 1.472,4 millones- con relación a igual período de 1994. Los cambios tributarios realizados durante el primer trimestre permitieron compensar sólo parcialmente la pérdida de ingresos, siendo su efecto neutralizado en forma importante por la reforma previsional y la mayor tasa efectiva de estadística vigente en 1994.

Durante el segundo trimestre de 1995 se produjo una caída de 8,1% en la recaudación del **impuesto al valor agregado** (IVA) bruto. La recaudación del IVA interno cayó 9,9%, el IVA sobre

importaciones, 2,5%; en tanto, las devoluciones aumentaron 23,2%. Esta caída en el monto recaudado por IVA reflejó la disminución de las ventas internas y de las importaciones y el incremento de las exportaciones observados en el trimestre 1.

Si se compara el segundo con el primer trimestre del corriente año, la recaudación del IVA -bruto- aumentó 1%. La causa fundamental de este incremento fue el cambio en la alícuota del impuesto del 18% a 21% -aunque su efecto fue parcial por las diferencias entre fechas de vigencia e impacto sobre los ingresos-. A tasa homogénea la recaudación durante el segundo trimestre cayó 9% con respecto a enero-marzo de 1995.

La recaudación del **impuesto a las ganancias** durante el segundo trimestre de 1995 y a pesos de junio de 1995 disminuyó 7,8% (\$ 158,4 millones) con respecto a igual trimestre de 1994 debido fundamentalmente a los menores saldos de las declaraciones juradas de las sociedades y de las personas físicas, que se registraron a pesar del incremento de los impuestos determinados (o sea, los que surgen de las declaraciones juradas sin considerar las deducciones por pagos a cuenta). Esto se debe a que la variación de los impuestos determinados fue menor a la verificada en 1994. En el caso de las personas físicas, si bien el impuesto determinado se elevó casi un 40%, en gran parte tal crecimiento se originó en el cambio de método de cálculo para el período fiscal 1994. La variación del impuesto determinado, eliminado el efecto de este cambio también se desaceleró, lo que implicó que el saldo de la declaración jurada fuera similar al del año anterior.

Debe destacarse que una parte significativa de la disminución de la recaudación se debió al plan de facilidades de pago para la cancelación de la declaración jurada de personas físicas, que determinó que aproximadamente \$ 68 millones fueran a ser cancelados más adelante. Hay que tener en cuenta, asimismo, que el problema de financiamiento que caracterizó a la situación macroeconómica durante el trimestre repercutió negativamente en la recaudación a través del aumento de la morosidad que puede inferirse por la caída no justificada en el pago de anticipos de las sociedades y de las personas físicas.

En la recaudación del segundo trimestre de 1995 del **impuesto sobre los combustibles y gas** -a pesos de junio de 1995- se observó una caída de 20,5% (Cuadro 6.3) debido a la baja -agudizada a lo largo de 1995- en el nivel de ventas gravadas, acompañado por una disminución del impuesto unitario promedio (en razón del aumento del consumo de las naftas sin plomo), y por corrimientos que afectaron negativamente la recaudación del período.

En concepto de **impuestos internos**, y como resultado de una generalizada caída en las ventas de los productos gravados, la recaudación disminuyó 15,7% entre abril y junio de 1995. Debe notarse que en el último año no se modificaron las alícuotas, excepto para los cigarrillos, con respecto a los cuales está vigente un convenio que asegura un mínimo de recaudación.

La recaudación resultante de los **regímenes de presentación espontánea y facilidades de pago** fue, en el segundo trimestre de 1995, 43,6% superior (a pesos de junio de 1995) a la del mismo trimestre de 1994. Tal incremento resultó de la reapertura del régimen realizada en abril del corriente año. Se recibieron 137.547 presentaciones por \$ 2.199 millones, de los cuales \$ 875 millones fueron cancelados mediante la presentación de bonos de consolidación³, los que no fueron incluidos en la recaudación. Los contribuyentes se comprometieron a cancelar el saldo de \$ 1.324 millones declarado como deuda con un pago al contado de \$ 101 millones y cuotas de aproximadamente \$ 70 millones en los primeros meses. Como los contribuyentes no cumplieron con la totalidad del compromiso asumido, sólo se percibieron \$ 75 millones y las tres primeras cuotas fueron de \$ 54 millones cada una.

Asimismo, debe tenerse en cuenta la naturaleza descendente que tiene la recaudación de estos tributos ya que los planes individuales se van completando. En mayo del corriente año finalizaron los planes remanentes de aquellos iniciados en abril de 1992.

La recaudación del **impuesto sobre los bienes personales**, entre abril y junio de 1995, alcanzó a \$ 157,8 millones a valores de junio de 1995. A tal monto recaudado se llegó por el vencimiento del saldo de la declaración jurada correspondiente al ejercicio fiscal 1994, el adelanto del vencimiento del primer anticipo del ejercicio fiscal 1995, de la entrada en vigencia de la ampliación de la base imponible y de la reducción de la alícuota (de 1% a 0,5%). Con respecto a abril-junio de 1994, la recaudación creció en \$ 101,8 millones (181,7%) por el adelanto del anticipo antes mencionado.

En concepto de **impuestos sobre la nómina salarial**, entre abril y junio del corriente año, la recaudación fue -a pesos de junio de 1995- 16,5% inferior a la de igual período de 1994. En esta disminución de \$ 565,2 millones influyó decisivamente la vigencia del nuevo Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones, ya que implicó la derivación de \$ 426 millones a las AFJP en concepto de aportes personales. Si a este monto se le descuenta el efecto favorable que, en la recaudación del trimestre tuvo la disminución en las rebajas de las contribuciones patronales previstas en el Pacto Federal⁵, la diferencia es atribuible a una menor base imponible y a un aumento en la morosidad del sistema -que se infiere por la disminución de la relación contribuciones patronales/aportes personales-.

Durante el segundo trimestre de 1995, la recaudación en concepto de **impuestos sobre el comercio exterior** -a pesos de junio de 1995- cayó 36,3% con respecto a igual trimestre de 1994.

La recaudación en concepto de **derechos de importación** disminuyó 3,3% -a pesos de junio de 1995- con relación a igual trimestre de 1994. El efecto de la caída en el nivel de importaciones no llegó a ser compensado por el incremento del arancel resultante de la entrada en vigencia del MERCOSUR y del mayor arancel promedio producto de la reforma arancelaria de fines de marzo de 1995 -comentada en el Informe Económico N° 13-.

La recaudación en concepto de **tasa de estadística**⁶ disminuyó 79,8% con relación a abril-junio de 1994, representando tal baja el 90,1% de la caída total de la recaudación en concepto tributos sobre el comercio exterior. Tal reducción en el monto recaudado por tasa de estadística resultó fundamentalmente de la baja de la alícuota de 10% a 3% y de la exención de la misma para el comercio con los países socios del MERCOSUR, así como del menor nivel de las importaciones.

[Página anterior](#)

Gastos en pesos corrientes

Como puede observarse en el Cuadro 6.1, el **gasto corriente** total (incluyendo intereses y transferencias a provincias), en el segundo trimestre de 1995, alcanzó a \$ 11.516 millones, valor 2,2% superior al de igual período de 1994. Sin incluir los intereses pagados (\$ 1.051,9 millones), el gasto corriente fue de \$ 10.197,9 millones, 2,1% superior al del segundo trimestre de 1994.

El incremento de \$ 86 millones en el gasto corriente -sin intereses- resultó del aumento de: 1,9% (\$ 87,1 millones) en las transferencias; 5,1% (\$ 171,8 millones) en las prestaciones de la seguridad social y 12,2% (\$ 64,5 millones) en bienes y servicios. Entre las transferencias corrientes, se destaca el aumento de \$ 188,9 millones en las destinadas al sector privado -57,2% del incremento correspondió a mayores transferencias al INSSJyP-; en tanto, las destinadas a las provincias cayeron 3,1% (- \$ 99 millones). El gasto de la Nación en concepto de salarios -debido en parte a que el pago correspondiente a junio se hizo efectivo en julio- cayó en \$ 311,7 millones (17,2%), contribuyendo a compensar en gran parte el incremento en otras partidas.

Por su parte, durante el segundo trimestre de 1995 los **gastos de capital** alcanzaron a \$ 818,4 millones, 7,2% menos que en el mismo período de 1994.

El 64% del total de la caída de los gastos de capital respondió a la disminución de la inversión real directa. En ésta influyeron las reducciones de gastos registradas en: la Comisión Nacional de Energía Atómica por la transferencia a Nucleoeléctrica S.A. de los proyectos de las Centrales Nucleares, organismos dependientes del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos (Dirección Nacional de Vialidad, Ente Regulador del Gas y Comisión Nacional de Telecomunicaciones), el Poder Judicial y los Ministerios de Relaciones Exteriores y de Acción Social.

La disminución en la inversión financiera se debe a los menores desembolsos por préstamos al Ente Binacional Yacretá y aportes de capital a organismos internacionales.

[Página anterior](#)

Gastos Primarios de la Administración Nacional a Valores Constantes

Como se puede apreciar en el [Cuadro 6.4](#), en el segundo trimestre de 1995, los gastos primarios (sin incluir las transferencias a las provincias) en pesos de junio de 1995 (ver notas en el cuadro) se redujeron en \$ 115,5 millones con respecto a abril-junio de 1994, lo que en términos porcentuales significó una caída de 2,9%.

La disminución en los gastos primarios fue el resultado de la caída de \$ 45,9 millones (-1,3%) en los gastos corrientes y de \$ 69,7 millones (-19,5%) en los gastos de capital. Como se aprecia en el Cuadro 6.4, los gastos salariales de la Administración Nacional a valores constantes de junio de 1995 se redujeron en 16,6% (\$ 270,9 millones) y las transferencias a Universidades, en 2,7%. Por su parte, las prestaciones de la seguridad social se mantuvieron prácticamente constantes (0,8% de incremento interanual). No obstante, los incrementos de \$ 128,6 millones en las transferencias al sector privado y de \$ 77,7 millones en otras transferencias corrientes casi compensaron en su totalidad la disminución en los restantes gastos, no permitiendo una mayor caída de los gastos primarios.

En la comparación de los gastos con relación a abril-junio de 1994 debe considerarse el efecto que, al menos parcialmente, tuvieron las medidas de reducción del mismo adoptadas durante el primer trimestre de 1995 -y que se comentaron en la edición N° 13 de esta publicación.

[Página anterior](#)

Ejecución Presupuestaria hasta 1994

El [Cuadro 6.5](#) muestra la evolución de la ejecución presupuestaria del consolidado de las 24 jurisdicciones.

La fuerte reducción del déficit operativo en los años 1992 y 1993 refleja una clara mejora de las finanzas provinciales en relación al promedio del período 1983-1991. Tal mejora se registró en un contexto de crecimiento de gastos que estuvo financiado con mayores recursos.

Los ingresos totales de las provincias se incrementaron en 103% entre el promedio de 1983-1991 y 1993 al pasar de \$ 13.572 millones a \$ 27.586,4 millones. El crecimiento de los ingresos se registró tanto en los de origen nacional como en los de origen provincial. En los primeros influyó la mejora en la recaudación de los impuestos coparticipados, resultado de la estabilidad, el crecimiento de la economía y la mayor eficiencia de los procesos de administración y control tributario. Entre los ingresos corrientes, la participación de los de jurisdicción provincial fue creciendo a expensas de los de origen nacional, pasando de 36,1% para el promedio del período 1983-1991 a 46,2% en 1994.

Los gastos totales crecieron 50,1% en 1992 con relación al período 1983-1991 y luego siguieron creciendo aunque a tasas menores y decrecientes. La estructura de las erogaciones corrientes (cuya participación relativa en los gastos totales fue prácticamente la misma) se mantuvo relativamente estable a lo largo del período: 60% correspondió a gastos en personal, 12% a bienes y servicios, 2% a intereses de deudas y 27% a transferencias. En el incremento de los gastos corrientes debe considerarse la transferencia a las provincias de los servicios educativos y de salud realizada en 1992.

La necesidad de financiamiento del consolidado de las 24 jurisdicciones alcanzó en promedio a \$ 1.315 millones entre 1983 y 1991 contrayéndose fuertemente en 1992 a \$ 290 millones y llegando incluso a ser negativo en 1993 (- \$ 276,4 millones).

Sin embargo, la tendencia positiva se revirtió en 1994. El consolidado de las finanzas provinciales se deterioró fuertemente: la necesidad de financiamiento se elevó a \$ 839 millones y el déficit operativo a \$ 1.300 millones. Para una mejor interpretación, debe considerarse que en el resultado positivo de 1993 influyó fuertemente una situación atípica que tuvieron las provincias como consecuencia de los elevados ingresos de capital de carácter extraordinario generados por la privatización de YPF. Los ingresos de capital cayeron de \$ 2.736 millones en 1993 a \$ 760 millones en 1994. Si a esto se suma que el crecimiento de los gastos totales (6,5%) no se ajustó a la evolución de los ingresos totales (disminuyeron 2,9%) se explica el resultado negativo observado en 1994.

[Página anterior](#)

Distribución de los Recursos de Origen Nacional en el Primer Semestre de 1995

Durante el primer semestre de 1995, las jurisdicciones provinciales recibieron \$ 6.681,5 millones, lo que implicó un 3,2% menos que el mismo período de 1994 ([Cuadro 6.6](#)). El 71,6% del total transferido por la Nación a las provincias y a la M.C.B.A. correspondió a remesas de libre disponibilidad (coparticipación federal de impuestos, cláusula de garantía y fondo compensador de desequilibrios provinciales). Del resto (\$ 1.897,5 millones) que se transfirió en concepto de recursos afectados a diferentes regímenes, el 58% se asignó a obras públicas.

Al analizar la evolución del régimen de transferencia en el primer semestre, se observa que la transferencia en concepto de **coparticipación federal** neta disminuyó 5,4% (\$ 247 millones) en el corriente año por la disminución observada en la recaudación sujeta a coparticipación. Tal caída fue compensada en parte por el aumento en la cláusula de garantía (154,2% equivalente a \$ 121,7 millones) dada la vigencia del Pacto Federal del 12-8-93. El monto transferido por el fondo compensador de desequilibrios provinciales se mantuvo constante ya que se estableció un monto fijo por provincia.

En cuanto al régimen de **transferencias a los sistemas de seguridad social provincial**, debe notarse que fueron afectadas al Tesoro Nacional las remesas correspondientes a Catamarca y a Santiago del Estero dado que estas provincias transfirieron al Gobierno Nacional sus Institutos Previsionales. Las transferencias financiadas con el IVA se redujeron en 13,9%; en tanto, las vinculadas con el impuesto a los bienes personales se incrementaron en 110,6% como consecuencia del adelanto del vencimiento del primer anticipo del tributo.

En el primer semestre de 1995 se redujo en 13,6% (\$ 102,1 millones) el total transferido por **impuesto a los combustibles** para financiar los regímenes de vialidad provincial, obras de infraestructura eléctrica y vivienda (FO.NA.VI.). Las transferencias que más se redujeron (16,4% equivalente a \$ 79,2 millones) fueron las destinadas al FO.NA.VI., las cuales incluyeron el pago de Garantía Ley N° 23.966 correspondiente a los ejercicios 1993 y 1994 transferidos en enero de 1994 y febrero de 1995, respectivamente.

El monto transferido al **Fondo Educativo** se redujo en 33,3% entre enero-junio de 1994 y enero-junio de 1995 debido al cronograma de eliminación progresiva del impuesto a los activos.

Dada la evolución positiva del **impuesto a las ganancias**, entre el primer semestre de 1994 y el primero de 1995, las remesas por tal concepto destinadas a financiar obras de infraestructura básica social se incrementaron 7,4%.

1 Si la comparación se realiza a tasa homogénea y corrigiendo los corrimientos, la caída fue de 16%.

2 En 1994 no se pudieron deducir el mínimo no imponible y la deducción especial, permitiéndose, en cambio, el cómputo como pago a cuenta de las sumas aportadas al sistema previsional (mecanismo que, en 1993 sólo rigió para los últimos cuatro meses).

3 La posibilidad de pagar con bonos en los planes de presentación espontánea se elevaba hasta 80% de la deuda declarada; en tanto, en los de facilidades de pago llegaba hasta 60%.

4 Por Resolución N°4.009 de la DGI se fijó, transitoriamente, en 50% la alícuota para el primer anticipo de 1995 y en 20% para el segundo y se adelantaron las fechas de vencimiento.

5 Cabe señalar que también operó favorablemente sobre la recaudación, el aumento del AMPO que - de \$ 63 - en abril se elevó a \$ 72 para el semestre abril-septiembre de 1995, lo que eleva el salario máximo (60 veces el AMPO) que se considera para las imposiciones de aportes y contribuciones.

6 Fue eliminada el 1-1-95 y reinstalada a fines de marzo.

[Página anterior](#)

MERCADO DE CAPITALES

- [EL MERCADO DE CAPITALES ARGENTINO DESPUES DE LA CRISIS MEXICANA](#)
- [PANORAMA INTERNACIONAL](#)
- [EVOLUCION DEL MERCADO ACCIONARIO](#)
- [EVOLUCION DE LAS COTIZACIONES Y COLOCACIONES DE DEUDA PUBLICA](#)
- [OTRAS INFORMACIONES DEL MERCADO DE CAPITALES](#)

[Página Inicial](#)

MERCADO DE CAPITALES

- [EL MERCADO DE CAPITALES ARGENTINO DESPUES DE LA CRISIS MEXICANA](#)
- [PANORAMA INTERNACIONAL](#)
- [EVOLUCION DEL MERCADO ACCIONARIO](#)
- [EVOLUCION DE LAS COTIZACIONES Y COLOCACIONES DE DEUDA PUBLICA](#)
- [OTRAS INFORMACIONES DEL MERCADO DE CAPITALES](#)

[Página Inicial](#)

Después de la Crisis Mexicana

El mercado de capitales argentino evolucionó en forma negativa en los primeros meses de 1995, con fuertes caídas en los precios de los bonos y acciones hasta los primeros días de marzo. En esta evolución incidió la crisis mexicana, que implicó una fuerte salida de capitales de los mercados emergentes, entre ellos Argentina. El gobierno reaccionó rápidamente con el fin de restaurar la confianza, adecuando el programa económico a través de un conjunto de medidas que apuntaron a recuperar la liquidez en el sistema financiero, afianzar la convertibilidad y ajustar la situación fiscal.

Esto hizo revertir las expectativas de los inversores privados por lo que, desde mediados de marzo, se produjo una importante recuperación en los precios de los activos financieros argentinos, como se muestra con más detalles en las secciones posteriores de este capítulo. En el caso de los títulos públicos el aumento en los precios está ligado a la reducción del llamado "riesgo soberano", o sea, el margen entre los bonos argentinos y los bonos del Tesoro de Estados Unidos de similar duración.

En esta recuperación también ha coadyuvado la mejora en la situación financiera internacional, con las reducciones producidas en las tasas de los principales países desarrollados (Estados Unidos, Japón y Alemania, entre otros). Asimismo, la recuperación financiera de México disminuyó la desconfianza en la evolución de los mercados emergentes.

De esta manera, se fue recuperando el acceso a los mercados de capitales internacionales. En principio, lograron acceder al mismo algunas empresas privadas a través de obligaciones negociables. Posteriormente, en el mes de agosto, lo pudo hacer el Estado Nacional a través de la colocación de dos bonos: uno emitido en marcos alemanes por un total de 1.000 millones de esa moneda y otro en yenes por un valor de 100 mil millones de esa moneda (equivalente a U\$S1.000 millones).

Estos bonos no se utilizarán para el financiamiento del gasto público sino para el rescate de deuda pública. Con estos bonos se tiene previsto rescatar títulos como los emitidos en el marco del plan Brady y también los bonos de consolidación (previsionales y proveedores), en dólares estadounidenses. También se rescataron todas las serie de los Bonos de Inversión y Crecimiento (BIC), con la intención de inducir una reducción en la tasa de interés activa al eliminar el piso virtual que establece el rendimiento del BIC V y, paralelamente, inyectar liquidez en el mercado financiero local.

[Página anterior](#)

Panorama Internacional

La evolución reciente de los mercados de capitales a nivel internacional se presenta favorable para la evolución de los llamados mercados emergentes, entre los cuales se incluye nuestro país.

Los indicadores económicos de Alemania y Japón muestran que estos países se encuentran en un ciclo de bajo crecimiento y con una oferta monetaria controlada. En este contexto, los bancos centrales iniciaron un movimiento descendente en las tasas de interés con el objeto de impulsar la actividad económica. A su vez, la baja de tasas alemanas fue imitada por otros países europeos que actúan de acuerdo con Alemania en relación a sus políticas monetarias.

En el caso de los Estados Unidos se produjo una reversión en algunas de las tendencias observadas durante 1994. El bajo crecimiento del segundo trimestre en relación a trimestres anteriores mostró que la política seguida por la Reserva Federal (FED) comenzaba a tener éxito en el sentido de evitar un sobrecalentamiento de la economía. Más aún, algunos analistas temían que la economía pudiera ingresar en un período recesivo. En la reunión de los primeros días de julio, el Comité de Mercado Abierto del FED decidió no modificar la tasa de descuento (tasa de los créditos que otorga la entidad a los bancos del sistema) pero se implementaron mecanismos que indujeron caídas en las tasas de los "federal funds" (tasas interbancarias). Esta decisión fue juzgada por el mercado como un compromiso entre los que deseaban una baja de tasas para evitar una posible recesión y los que deseaban un mantenimiento de las mismas para poder descartar definitivamente la posibilidad de un recalentamiento de la economía.

En este contexto, se revirtió la tendencia hacia tasas de interés crecientes registrada en los mercados de capitales norteamericanos a lo largo de 1994. En efecto, durante 1995 se produjeron aumentos en los precios de los bonos, reduciendo de esta manera las tasas de retorno de los mismos ([ver Gráfico 7.1](#)). La tasa de los bonos a 30 años se redujeron por debajo del 7%, luego de haber sobrepasado el 8% hacia fines de 1994. Por otra parte, como efecto conjunto de la baja de tasas y la buena marcha de la economía se produjeron fuertes incrementos en los precios de las acciones norteamericanas, alcanzando el índice DOW JONES sus máximos niveles históricos, con un incremento en los primeros siete meses del orden del 23%. En agosto se observaron tomas de ganancias. ([Cuadro 7.1](#)).

En lo que hace a la evolución de las principales divisas, cabe destacar que durante los primeros meses de 1995 continuó el deterioro (ya evidenciado durante 1994) del dólar norteamericano en relación al marco y al yen. En los primeros cuatro meses del año la caída del dólar fue del 10,4% en relación con la moneda de Alemania y del 15,4% en relación con la divisa de Japón. Esta tendencia se revirtió en los siguientes meses. Luego de haber fluctuado en torno a los valores de 84 yens y 1,38 marcos por dólar, se produjo un importante aumento de la divisa norteamericana llegando hacia fines de agosto a valores de 97 yens y 1.47 marcos.

[Página anterior](#)

Evolución del mercado accionario

Como se comentó en el número anterior del INFORME ECONOMICO, el llamado "efecto tequila" impactó fuertemente sobre el mercado accionario argentino. Observando el comportamiento del mismo a través de un índice representativo como el Merval, puede verse que luego de alcanzar los 528 puntos el 19 de diciembre se produjo un fuerte proceso descendente, alcanzándose el valor mínimo el día 8 de marzo con un valor de cierre de 262 puntos. A partir de allí se inició un proceso de recomposición de los precios de las acciones, alcanzando el Merval a fines de marzo un valor de 382 puntos.

La recuperación accionaria prosiguió durante el segundo trimestre con subas en abril (2,6%) y mayo (10,7%) y descenso en junio (-6,5%). En julio continuó el crecimiento del Merval (12,6%) y, en agosto, a pesar que en algunos días el índice rozó los 500 puntos, finalizó en 454 puntos, lo que representa una caída de algo menos de 1%. La evolución del Merval a través de los cierres semanales puede ser visualizado en el [Gráfico 7.2](#).

El Índice General de la Bolsa y el BURCAP, manifestaron también comportamientos fuertemente oscilantes. Si bien los movimientos de estos índices se asemejaron al comportamiento del Merval, tuvieron algunas diferencias. En los meses de julio y agosto por ejemplo el BURCAP tuvo un comportamiento comparativamente peor que el Merval en consonancia con los comportamientos de algunas de las acciones que cotizan en el exterior y que tienen mayor incidencia en el BURCAP. Los movimientos del BURCAP lógicamente se extendieron a la **capitalización bursátil**. El valor de mercado del conjunto de empresas cotizantes en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires pasó de 36,5 mil millones de pesos en el último día de 1994 a poco más de 33 mil millones a fines de junio de 1995, luego de haber registrado valores apenas superiores a los 25 mil millones de pesos a fines de febrero ([ver Cuadro 7.2](#)).

Durante el mes de julio se produjo el ingreso a la oferta pública de la empresa Transportadora de Gas del Norte (TGN). La misma se realizó con el remate de 88 millones de acciones, equivalentes al 25% de las acciones que poseía el Estado Nacional. Para la venta del mencionado paquete se dividió a las acciones en venta en 5 paquetes iguales (cada uno de ellos representativo del 5% de las acciones de la empresa) pudiendo los interesados competir por la compra de los distintos bloques.

Esta mecánica pretendió atraer dos tipos de inversores: por un lado, a los inversores estratégicos que ya están en el negocio y que les interesa hacer inversiones de largo plazo asumiendo mayores roles en la dirección de la empresa y, por otro lado, a inversores institucionales que conocen el país y les puede interesar tomar posiciones pequeñas de largo plazo. El precio mínimo de base que se fijó fue el valor de libro de la empresa (\$1,2176 por acción), aunque el precio finalmente obtenido fue más del 30 % superior, obteniendo el Estado Nacional por la venta de las acciones un total de \$141,6 millones. La firma que se adjudicó los cinco bloques fue CMS Gas Argentina Company de los Estados Unidos, que además de poseer inversiones en el sector en su país de origen, ya realizó inversiones en nuestro país.

A partir del 1 de agosto se estableció un plazo único para las operaciones del mercado de valores, siguiendo los patrones internacionales en la materia. La negociación de acciones y bonos se realiza ahora en un plazo **único** que, en el caso de las acciones, es de 72 horas y, en el caso de los bonos, es de contado. Si bien esta medida puede implicar alguna reducción en los volúmenes operados, permitirá eliminar algunas operaciones especulativas que se realizaban en el mercado accionario, basadas en la utilización de las diferencias de plazos de liquidación de las operaciones.

[Página anterior](#)

Evolución de las Cotizaciones y Colocaciones de Deuda Pública

Desde la crisis mexicana se produjo un agudo proceso de descenso en la cotización de los títulos de deuda pública (con la consiguiente suba en sus tasas de retorno) que se detuvo en los primeros días de marzo para iniciar a partir de allí un fuerte proceso de recuperación de los precios que, con altibajos, se verificó en el segundo trimestre y durante julio y los primeros días de agosto.

En esta recuperación de los bonos de deuda pública incidieron factores locales e internacionales. Los factores locales se refieren a una serie de hechos e indicadores que mostraban la salida de la crisis en Argentina que se derivó de la situación mexicana: las reducciones previstas de gastos públicos enmarcadas en los acuerdos con el FMI, la reversión del signo de la balanza comercial logrado fundamentalmente por un fuerte aumento de las exportaciones y la recuperación de los depósitos del sistema financiero y de las reservas internacionales del Banco Central. Entre los internacionales se puede destacar las bajas en las tasas de interés de Estados Unidos y la mejoría en la situación de la economía mejicana, factores que disminuyeron la desconfianza en los llamados mercados emergentes. Este nuevo marco le permitió posteriormente al Estado Argentino retornar al financiamiento voluntario a través del mercado de capitales.

Otra forma de visualizar la recuperación de los títulos de deuda pública es a través de la información del [Cuadro 7.3](#), en el que puede verse la evolución del indicador de "**riesgo soberano**", definido como el margen (*spread*) entre las tasas de rendimiento del país y las de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos para plazo similares.

En dicho cuadro puede verse el fuerte aumento registrado desde mediados de diciembre en los márgenes, correlato del fuerte descenso del precios de los bonos. Los puntos máximos del indicador y, por lo tanto, en la caídas en los precios de los bonos se alcanzaron en los primeros días de marzo para iniciar a partir de allí un fuerte movimiento descendente del riesgo soberano. Por ejemplo, entre el día 10 de marzo y el 25 de agosto el descenso en el riesgo soberano de algunos bonos Brady como el FRB fue más de 800 puntos básicos (8%) o en el caso de algunos de los Bonos de Consolidación (BOCON) fue mayor a los 1000 puntos básicos (10%).

El [Gráfico 7.3](#) muestra la evolución registrada en el indicador de riesgo soberano para algunos de los títulos públicos nominados en dólares. Se observa cómo aumentó este indicador desde la crisis en México y la recuperación producida desde los primeros días de marzo. Asimismo, en el [Gráfico 7.4](#) puede observarse la evolución de las paridades de los bonos previsionales, títulos que tuvieron -en un contexto de por sí volátil- los mayores rangos de variación. La utilización de estos bonos en la moratoria impositiva y previsional fue otro factor que colaboró en la recuperación de los precios.

La crisis mexicana trajo dificultades en la colocación de **deuda pública** durante la primer parte del año. En el caso de las Letras del Tesoro, se pudieron realizar dos licitaciones (las letras colocadas eran a 92 días y ya vencieron). En el caso de las euroletras se realizó una sola colocación en francos franceses a 3 años por un monto equivalente a la fecha de emisión de U\$S185 millones. Finalmente, se colocó el llamado Bono Argentina que permitió obtener fondos para la reestructuración del sistema financiero.

A medida que la situación en los mercados de capitales iba mejorando se pudo retornar al financiamiento externo. Algunas empresas privadas comenzaron el retorno: entre otras YPF colocó obligaciones negociables con la garantía de las exportaciones comprometidas a Chile y Telecom lo hizo con obligaciones negociables emitidas en liras italianas. Posteriormente -y con la importante reducción del riesgo soberano- se produjo la vuelta del Estado Nacional al financiamiento voluntario.

En primer lugar, se colocó un bono en marcos alemanes a 5 años de plazo y un rendimiento del 9,25% anual con un spread de 344 puntos básicos con respecto a los bonos del Tesoro alemán. La

suma colocada asciende a 1000 millones de marcos que representan aproximadamente 675 millones de dólares. Posteriormente se colocó un bono en yenes por un total de 100 mil millones (equivalente aproximadamente a U\$S 1000 millones) a 5 años de plazo y una tasa de interés anual de 5,50%. Esta tasa es equivalente a un margen de 2,78% sobre el rendimiento de los bonos del Gobierno japonés usualmente tomados como referencia. El importe de estos bonos se utilizarán para rescatar deuda pública.

A través de una serie de subastas se rescatarán bonos Brady (Par, FRB y Discount) y bonos de consolidación en dólares: tanto los que consolidaron deudas previsionales (PRE2 y PRE4) como los que consolidaron deudas con proveedores (PRO2). Asimismo se rescatarán todas las series de los Bonos de Inversión y Crecimiento (BIC), rescate que se hará a la par, tal como lo establecen las normas de emisión.

Con el rescate de estos últimos instrumentos se persigue el objetivo de reducir el costo de financiamiento del país (el cupón corriente del BIC V excede el 20% anual) y, por lo tanto, inducir una reducción en la tasa de interés activa ya que esta encuentra un piso virtual en el alto rendimiento del mencionado bono. Asimismo, los fondos que se destinarán al rescate permitirán inyectar liquidez en el mercado financiero local.

[Página anterior](#)

Otras informaciones del mercado de capitales

En el mes de agosto el Banco Mundial autorizó un préstamo de U\$S 500 millones que tiene como objetivo garantizar la emisión de obligaciones negociables por parte de entidades financieras privadas que se destinen al financiamiento de actividades productivas. Este programa (que se denomina **back stop facilities**) podrá ser utilizado por todos los bancos que sean precalificados positivamente por el Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE). Si la institución emisora de la obligaciones negociables no pudiera hacer frente a sus obligaciones se haría cargo de la misma el Backstop Fund, sociedad anónima integrada por el Estado Nacional y el BICE, contando para ello con los fondos del préstamo. Este instrumento permitirá reducir la tasa de interés a la cual los bancos acceden al financiamiento internacional y, por ende, reducir las tasas que le cobran a sus clientes, además de ampliar el número de entidades financieras en condiciones de acceder al mercado internacional de capitales. (Ver [cuadro 7.4](#).)

Un elemento significativo para el desarrollo del mercado de capitales es la creación del **régimen previsional de capitalización** en el marco del nuevo sistema previsional establecido por la leyes 24.241 y 24.347 y sus decretos y modificaciones. A la fecha de realización de este INFORME ECONOMICO ha transcurrido algo más de un año de sus vigencia por lo que resulta relevante exponer algunos datos de la evolución del mencionado régimen de capitalización.

Desde el 1 de julio de 1994 en que la cantidad de afiliados al régimen de capitalización era menor a los 1,8 millones, se produjo un importante aumento registrándose al 30 de setiembre de dicho año, es decir hacia el final del período de opción en el cual los trabajadores podían elegir entre afiliarse a una A.F.J.P. o pasar al nuevo régimen previsional público, un total de 3,1 millones de personas que eligieron la primera de dichas opciones. El aumento prosiguió en forma constante hasta superar a los 4 millones de afiliados al 30 de junio de 1995.

Las recaudaciones efectuadas por las A.F.J.P. desde agosto de 1994 hasta julio de 1995 (lo que incluye 2 medios aguinaldos) alcanzaron los \$ 2.144 millones, de los cuales las Administradoras percibieron sus comisiones. La diferencia entre los aportes y las comisiones cobradas pasan a formar parte de las cuentas de capitalización individual. La suma de todas las cuentas de todas las Administradoras (junto a la rentabilidad lograda en la administración del dinero recaudado) hacen al valor de los fondos de pensión, que al 31 de julio alcanzaba a los \$ 1.572,3 millones.

Las inversiones de las Administradoras están sujetas a límites por tipo de instrumento, los que pueden verse en el [Cuadro 7.5](#). En el mismo cuadro se puede visualizar la composición de las inversiones de los fondos (total de los fondos menos las disponibilidades), las que desde el inicio muestran una clara tendencia hacia los títulos públicos nacionales y hacia los depósitos a plazo fijo. Tanto los títulos públicos nacional como los depósitos a plazo fijo llegaron el 31 de julio de 1995 casi al límite de sus posibilidades porcentuales respecto al total de los fondos, mostrando las preferencias de las AFJP, por las inversiones en carteras de bajo riesgo y con rentas fijas.

En el caso de los títulos públicos nacionales y los títulos de entes estatales, las AFJP tienen la posibilidad de valorar un parte de los mismos no a través de su valor de mercado sino por su valor a término, es decir, a su precio contable. Las administradoras tienen también una inclinación hacia este tipo de instrumento, con lo cual se intentan asegurar incrementos del valor de sus cuotas a bajo riesgo. En el caso de los títulos públicos nacionales, al 31 de julio de 1995, las Administradoras en conjunto tenían el 22% de total de los fondos como títulos negociables y el 14,5 % como títulos a término. Para los títulos de entes estatales la proporción de negociables y a término a la misma fecha era de 2,4% y 2,8%. (Cuadro 7.5)

También parece haber una tendencia creciente hacia los títulos extranjeros (tanto públicos como privados), que si bien no pesan demasiado en el total de los fondos, han pasado de representar del

0,24% del total en septiembre de 1994 al 2,5% en julio de 1995. Por otra parte, existe un porcentaje importante de inversiones en Economías Regionales, que constituye uno de los rubros en los cuales Nación AFJP coloca parte de los fondos que administra. Las inversiones en este rubro representan un 3,5% del total de los fondos, y un 43% del fondo administrado por Nación AFJP.

[Página anterior](#)

DINERO Y BANCOS

- [LA RECUPERACION DEL SISTEMA FINANCIERO LUEGO DE LA CRISIS MEXICANA](#)
 - [LA REESTRUCTURACION DEL SISTEMA FINANCIERO](#)
 - [LOS CAMBIOS EN EL SISTEMA FINANCIERO: LA CREACION DE LOS REQUISITOS DE LIQUIDEZ](#)
 - [PRINCIPALES MEDIDAS ADOPTADAS POR EL BANCO CENTRAL](#)
 - [EVOLUCION DE LAS PRINCIPALES VARIABLES MONETARIAS Y CREDITICIAS](#)
 - [ESTADO PATRIMONIAL DEL SISTEMA FINANCIERO Y CALIDAD DE CARTERA](#)
-

[Página Inicial](#)

La Recuperación del Sistema Financiero Luego de la Crisis Mexicana

La crisis financiera precipitada por la devaluación mexicana tuvo un fuerte impacto en la economía argentina. El sistema financiero sintió inicialmente los efectos a través de retiros de depositantes del exterior en entidades mayoristas. Bancos y empresas de primera línea se vieron impedidos de renovar fuentes de crédito externo. La crisis de liquidez afectó particularmente a entidades mayoristas. Esto produjo, a su vez, una generalizada desconfianza por parte de muchos depositantes locales sobre la solidez de las entidades, llevándolos a retirar sus depósitos y agudizar el problema. El crédito doméstico se hizo escaso para las empresas más pequeñas pues fueron desplazadas por empresas más grandes que no pudieron continuar financiándose directamente en el exterior o indirectamente a través de bancos mayoristas.

Durante los últimos días de 1994 y enero de 1995 cayeron los depósitos en pesos en más de \$ 2.700 millones, mientras que los depósitos en dólares aumentaron más de U\$S 500 millones. Desde fines de febrero, la pérdida de depósitos alcanzó un ritmo creciente, sobre todo los nominados en moneda extranjera. Entre la devaluación mexicana y el 12 de mayo los depósitos se redujeron en más de U\$S 8.500 millones (\$ 4.900 millones en pesos y U\$S 3.600 en dólares). En ese mismo período, las reservas líquidas del BCRA cayeron en U\$S 4.936 millones y los pasivos monetarios del BCRA se contrajeron en U\$S 3.145 millones.

La autoridad monetaria reaccionó inicialmente inyectando liquidez en el sistema a través de la reducción de encajes, que se habían mantenido elevados para atender precisamente situaciones de este tipo. Se crearon redes de asistencia de liquidez y se otorgaron pases y redescuentos a las entidades. Asimismo, se crearon dos fondos fiduciarios: uno para facilitar la privatización de la banca provincial y otro para reestructurar la banca privada. Se puso en marcha también un seguro de depósitos financiado por los bancos. Para restaurar la confianza global en la economía se reelaboraron las metas fiscales en el marco de la ampliación del acuerdo de facilidades extendidas con el F.M.I. Esto permitió al país acceder al financiamiento necesario para compensar la salida de capitales que se estaba manifestando.

La intervención de las autoridades económicas permitió rápidamente restaurar la confianza en la viabilidad del plan económico. En el sistema financiero comenzó un proceso de reestructuración y se recuperaron parcialmente los depósitos. Esto se evidencia en el crecimiento de los depósitos totales que pasaron de \$36.767 millones el día 12 de mayo (el mínimo de la serie de depósitos durante el año) a \$40.693 millones el 9 de agosto, es decir una recuperación de casi \$ 4.000 millones. Según estimaciones realizadas en base a la encuesta diaria de depósitos del BCRA, los depósitos totales alcanzaron a fines de agosto \$ 41.300 millones, lo que implicaría una mejora de \$ 4.533 millones desde el 12 de mayo.

El crédito otorgado por el sistema financiero no se vió tan afectado inicialmente por la crisis mexicana debido a las políticas adoptadas por el Banco Central. Sin embargo, no se recompuso al ritmo del aumento de los depósitos. En esto último incidió tanto la política de recomposición de la liquidez adoptada por el Banco Central, como la prudencia exhibida por las entidades ante las dificultades que se observaban en la cadena de pagos.

La recomposición de la liquidez no ha sido homogénea entre las entidades, acentuando la tendencia observada en la pérdida de depósitos. La caída de depósitos afectó de manera muy diferente a las distintas entidades, ya que mientras algunas de ellas vieron reducidos sustancialmente sus depósitos, otras tuvieron reducciones muy pequeñas o nulas y en algún caso aumentaron sus niveles de depósitos. Esta disparidad también se verificó con el proceso de recuperación de los mismos, como puede verse en la próxima sección.

Las tasas pasivas de interés, luego de las fuertes subas registradas al compás de la crisis financiera,

descendieron a niveles similares a los prevalecientes al momento de la devaluación mexicana. El diferencial entre las tasas pasivas en pesos y dólares que se había incrementado por los supuestos riesgos de devaluación, comenzó a disminuir alentado por la recuperación de los depósitos en pesos, recuperación que precedió a los nominados en moneda extranjera.

Las reservas internacionales del Banco Central se elevaron en U\$S 987 millones entre el 31 de marzo (mínimo valor desde la crisis mexicana) y el 31 de agosto, tanto por la recuperación de la confianza, como por la acreditación de los créditos externos. También mejoró la calidad de las reservas, ya que el porcentaje de títulos públicos que cubren las mismas (que llegó al 18,4 % a fines de marzo), alcanzó 16,4% a fines de agosto y disminuyó al 10,6% a mediados de septiembre, casi el mismo porcentaje existente al producirse la devaluación mexicana.

[Página anterior](#)

La Reestructuración del Sistema Financiero

- [REDUCCION DEL NUMERO DE ENTIDADES](#)
 - [LOS CAMBIOS EN LA DISTRIBUCION DE DEPOSITOS](#)
 - [PRIVATIZACION DE BANCOS PROVINCIALES](#)
-

[Página anterior](#)

Reducción del Número de Entidades

A diciembre de 1994, el sistema financiero estaba integrado por 205 entidades: 33 bancos públicos, 135 bancos privados y 37 entidades no bancarias. Los bancos privados estaban conformados de la siguiente manera: 66 sociedades anónimas de capital nacional (SA), 31 bancos extranjeros y 38 bancos cooperativos. A esa fecha, los bancos públicos concentraban el 39% de los depósitos totales, los bancos privados el 60% y las entidades no bancarias el 1% restante.

Durante el primer semestre de 1995 se inició una importante transformación del sistema que incluyó absorciones y fusiones que afectaron principalmente al grupo de bancos cooperativos y en menor medida a bancos privados nacionales y entidades no bancarias. En ese período 29 bancos cooperativos, 18 bancos S.A. y 6 entidades no bancarias iniciaron procesos de fusión. Simultáneamente los bancos provinciales y municipales iniciaron procesos de privatización, como se detalla más abajo. En el segundo trimestre se revocó la autorización para funcionar de tres entidades (Basel, Extrader y Multicrédito). A fines de junio de 1995 la composición del sistema era la siguiente: 32 bancos públicos, 115 bancos privados (62 SA, 31 extranjeros, 22 cooperativos), y 35 entidades no bancarias.

En agosto el número de entidades integrantes del sistema era de 167, habiéndose revocado o liquidado desde el comienzo de la crisis a 8 entidades (a las tres antes mencionadas se sumaron, en el tercer trimestre del año, Coronel Dorrego y Trenque Lauquen, Feigin, Austral, Agentra e Integrado Departamental). (ver [cuadro 8.1](#))

[Página anterior](#)

II.2 Los Cambios en la Distribución de Depósitos

Durante la crisis financiera se produjeron cambios en la estructura de los depósitos por entidades que acentuaron la concentración del sistema. Las diez entidades con mayor volumen de depósitos pasaron de reunir el 49,3% de los depósitos en diciembre de 1994 al 56,4% del total en junio de 1995.

Como puede verse en el [Cuadro 8.2](#), donde se analiza la evolución de la estructura de depósitos por grupo de entidades, los bancos extranjeros aumentaron su participación en forma importante al pasar de captar el 16,5% de los depósitos a fines de 1994, a obtener un 19,7% en junio de 1995. Asimismo, este grupo de bancos fue el único que logró aumentar su volumen de depósitos en valores absolutos entre diciembre de 1994 y junio de 1995.

Por otra parte, en el primer semestre de 1995, fue en los bancos cooperativos y las entidades no bancarias donde se verificó las mayores caídas en los depósitos: 44,8% y 42,2%, respectivamente. Como ya se mencionó, en el grupo de bancos cooperativos se verificó una importante reducción en el número de entidades, consecuencia del intenso proceso de fusiones y adquisiciones que se observó durante el transcurso del año. En el caso de las entidades provinciales y municipales, el aumento en la participación fue producto del aumento de los depósitos de algunos bancos de gran dimensión, mientras que otros tuvieron caídas importantes.

[Página anterior](#)

Privatización de Bancos Provinciales

El Decreto 286/95 constituyó el FONDO FIDUCIARIO PARA EL DESARROLLO PROVINCIAL (FFDP) con el objeto de prestar asistencia a los bancos de provincia sujetos a privatización y fomentar la privatización de empresas provinciales. El FFDP tiene como meta la transferencia al sector privado del capital social de la entidad sujeta a privatización. En ningún caso dicha transferencia debe ser de menos del 51% de dicho capital y de los votos necesarios para controlar la administración y gobierno de la entidad. La transferencia debe llevarse a cabo luego de una escisión del banco en una nueva unidad de negocios y una entidad residual.

La escisión del banco permite, por una parte, conseguir oferentes por la nueva unidad de negocios que de otra forma no demostrarían interés y, por otra parte, reunir en la entidad residual a todos los activos y pasivos de difícil liquidación y financiarlos en base a las características del préstamo del FFDP.

Asimismo, los bancos de provincia sujetos a privatización tienen deudas por redescuentos con el BCRA, a través de la Red de Seguridad con el Banco Nación, o con otros bancos o entidades del sistema financiero a plazos muy breves y a tasas muy altas. De esta manera, el Fondo Fiduciario les otorga a las provincias la posibilidad de sustituir deuda a corto plazo y a tasas relativamente elevadas por el endeudamiento proveniente del FFDP.

A partir de la privatización, el nuevo banco accederá al mercado financiero de acuerdo con las reglas prudenciales que el BCRA aplica al sector bancario privado. Un banco privatizado, con el enorme potencial que puede ofrecer el sector público provincial a través de mantener a esa entidad como agente financiero, puede ser la atmósfera en la cual se recree el crédito y se lo asigne hacia el sector privado de las economías regionales.

En el [Cuadro 8.3](#) se presenta el detalle del programa de asistencia prestado por el Fondo Fiduciario para la privatización de 12 bancos provinciales (la provincia de Mendoza cuenta con 2 bancos en proceso de privatización: Mendoza y Previsión Social), los montos máximos de créditos otorgados y las sumas ya desembolsadas (en general, 33% del monto del crédito). Como puede observarse en el cuadro mencionado, salvo los bancos de Jujuy y San Luis, el resto de las entidades cuentan con el primer desembolso del FFDP aprobado. Cabe consignar que, además del banco de Entre Ríos cuyo traspaso al sector privado se realizó en enero del corriente año, ya se encontraban privatizados con anterioridad a la creación del Fondo Fiduciario los bancos de Corrientes, Chaco y La Rioja.

[Página anterior](#)

Los Cambios en el Sistema Financiero: la Creación de los Requisitos de Liquidez

La crisis financiera dejó como enseñanza que el funcionamiento del sistema de encajes no era la mejor forma de asegurar la liquidez de las entidades. El sistema de encajes discriminaba contra los depósitos en cajas de ahorro y en cuenta corriente, ya que éstos tenían un encaje (en diciembre de 1994) del 43% mientras que el de los depósitos a plazo fijo, sólo era del 3%. Asimismo, los préstamos financieros de corto plazo que los bancos recibían de sus corresponsales del exterior no tenían requisito de liquidez alguno.

Esta estructura diferencial de encajes había surgido de la hipótesis que los depósitos a la vista son los más inestables, ya que el público puede hacerlos líquidos en cualquier momento, posibilidad que es menos inmediata en los depósitos a plazo.

Sin embargo, el desarrollo de la crisis financiera mostró que los depósitos a la vista fueron los que menos disminuyeron pues, no habiendo una gran licuación inflacionaria de los mismos, como sucedía en otras épocas, el público los siguió demandando para realizar sus transacciones habituales. En cambio los depósitos de bancos extranjeros en bancos argentinos, las líneas de crédito de corto plazo y finalmente los depósitos a plazo fijo de los grandes depositantes probaron ser los más inestables. En particular, los depósitos a plazo fijo tienden a ser un instrumento de canalización de ahorros y, ante un aumento en la percepción de riesgo bancario por parte del público, éste diversifica su cartera reduciendo su exposición.

Teniendo en cuenta estas enseñanzas, el Banco Central instrumentó un conjunto de reformas orientadas a modificar al anterior sistema de encajes que, en esencia, lo sustituye por un sistema de requisitos de liquidez. Esta reforma se implementó a través de las circulares "A" 2350 y 2353 en una primer instancia y posteriormente por la "A" 2359 (ver mayor detalle de estas circulares en el cuadro de medidas de la próxima sección).

Con las nuevas medidas, que se están instrumentando en forma progresiva y tendrán plena vigencia en noviembre, todos los pasivos de los bancos, sean ellos depósitos captados en el país o préstamos procedentes del exterior, tendrán idéntico tratamiento. Además, se crean los llamados **requisitos de liquidez** que sustituirán gradualmente, hasta reemplazar definitivamente, a los encajes a partir del 1^a de noviembre. Estos requisitos de liquidez permiten a las entidades obtener un rendimiento positivo por su integración, en lugar de tener el lucro cesante que les imponían las inmovilizaciones de los requisitos de encaje.

Las entidades tienen distintas opciones para la integración de los requisitos de liquidez. Dentro de las posibilidades se encuentran la inversión en activos externos, ya sea en una cuenta específica en el Deutsche Bank -Sucursal Nueva York- o en bonos de gobiernos de la OCDE, o en títulos valores del país siempre y cuando la entidad sea titular de un derecho de opción de venta (put) de dichos valores a un banco del exterior que cuente con una calificación adecuada. Esos requisitos de liquidez podrán ser integrados también con activos internos: ya sean pases pasivos del Banco Central o Letras de Liquidez Bancaria. En el [Cuadro 8.4](#) se presentan los distintos límites de inversión establecidos por tipo de instrumento.

Es importante consignar que las Letras de Liquidez Bancaria no serán emitidas para el financiamiento del gasto público sino exclusivamente para la atención de estos requisitos de liquidez. Por lo tanto, no afectan a las relaciones básicas de la Ley de Convertibilidad ya que tienen su contrapartida en los fondos constituidos como reservas en el Banco Central. Además, como la tasa que el Tesoro paga por las mismas se corresponde con el retorno de las inversiones que obtiene el Banco Central por la colocación de reservas, las mismas no implicarán costo fiscal adicional al hecho de que el BCRA dejará de financiar la tenencia de reservas internacionales que pueda invertir a interés mediante requisitos de encaje obligatorios y gratuitos.

A partir del 1° de noviembre el requisito de liquidez será uniforme (15%) para cuentas corrientes, cajas de ahorro y depósitos a plazo fijos y otros financiamientos por plazos de hasta 89 días, mientras que dicho requisito disminuye cuando el plazo supere los 90 días, llegando a 0% para plazos superiores a los 365 días. Los requisitos mínimos de liquidez sobre los depósitos de títulos valores, obligaciones a la vista y a plazo con bancos y corresponsales del exterior (excepto obligaciones de comercio exterior) y obligaciones negociables serán exigibles a partir del 1° de febrero de 1996.

Esta nueva reglamentación producirá cambios favorables a largo plazo en el funcionamiento del sistema financiero. En primer lugar, al poder invertirse la integración de liquidez en activos que generan interés permitirá a las entidades reducir el margen (spread) entre tasas activas y pasivas, impulsadas por la competencia. Además, alentará la bancarización de la población ya que resultará mayor negocio para los bancos la apertura de cajas de ahorro y cuentas corrientes (que antes eran penalizadas por los bancos con comisiones, cargos, etc.) con la consiguiente ampliación del negocio bancario y la reducción que este hecho pueda significar en los costos unitarios.

Este nuevo sistema será además una herramienta útil para la prevención de eventuales crisis como la ocurrida luego de la devaluación mexicana. Esto es así porque las entidades con mayor riesgo de pérdida de depósitos tendrían mayor liquidez disponible, a diferencia de lo sucedido en la primer parte del año donde los bancos con mayor estabilidad en sus pasivos eran los que generaban la liquidez del sistema. Además, la mayor "penalización" a través del requisito de liquidez que tendrán con las reformas los fondos más volátiles va a desalentar relativamente el ingreso de fondos del exterior o los depósitos a plazo fijo de muy corto plazo.

[Página principal](#)

Los Cambios en el Sistema Financiero: la Creación de los Requisitos de Liquidez

La crisis financiera dejó como enseñanza que el funcionamiento del sistema de encajes no era la mejor forma de asegurar la liquidez de las entidades. El sistema de encajes discriminaba contra los depósitos en cajas de ahorro y en cuenta corriente, ya que éstos tenían un encaje (en diciembre de 1994) del 43% mientras que el de los depósitos a plazo fijo, sólo era del 3%. Asimismo, los préstamos financieros de corto plazo que los bancos recibían de sus corresponsales del exterior no tenían requisito de liquidez alguno.

Esta estructura diferencial de encajes había surgido de la hipótesis que los depósitos a la vista son los más inestables, ya que el público puede hacerlos líquidos en cualquier momento, posibilidad que es menos inmediata en los depósitos a plazo.

Sin embargo, el desarrollo de la crisis financiera mostró que los depósitos a la vista fueron los que menos disminuyeron pues, no habiendo una gran licuación inflacionaria de los mismos, como sucedía en otras épocas, el público los siguió demandando para realizar sus transacciones habituales. En cambio los depósitos de bancos extranjeros en bancos argentinos, las líneas de crédito de corto plazo y finalmente los depósitos a plazo fijo de los grandes depositantes probaron ser los más inestables. En particular, los depósitos a plazo fijo tienden a ser un instrumento de canalización de ahorros y, ante un aumento en la percepción de riesgo bancario por parte del público, éste diversifica su cartera reduciendo su exposición.

Teniendo en cuenta estas enseñanzas, el Banco Central instrumentó un conjunto de reformas orientadas a modificar al anterior sistema de encajes que, en esencia, lo sustituye por un sistema de requisitos de liquidez. Esta reforma se implementó a través de las circulares "A" 2350 y 2353 en una primer instancia y posteriormente por la "A" 2359 (ver mayor detalle de estas circulares en el cuadro de medidas de la próxima sección).

Con las nuevas medidas, que se están instrumentando en forma progresiva y tendrán plena vigencia en noviembre, todos los pasivos de los bancos, sean ellos depósitos captados en el país o préstamos procedentes del exterior, tendrán idéntico tratamiento. Además, se crean los llamados **requisitos de liquidez** que sustituirán gradualmente, hasta reemplazar definitivamente, a los encajes a partir del 1^a de noviembre. Estos requisitos de liquidez permiten a las entidades obtener un rendimiento positivo por su integración, en lugar de tener el lucro cesante que les imponían las inmovilizaciones de los requisitos de encaje.

Las entidades tienen distintas opciones para la integración de los requisitos de liquidez. Dentro de las posibilidades se encuentran la inversión en activos externos, ya sea en una cuenta específica en el Deutsche Bank -Sucursal Nueva York- o en bonos de gobiernos de la OCDE, o en títulos valores del país siempre y cuando la entidad sea titular de un derecho de opción de venta (put) de dichos valores a un banco del exterior que cuente con una calificación adecuada. Esos requisitos de liquidez podrán ser integrados también con activos internos: ya sean pases pasivos del Banco Central o Letras de Liquidez Bancaria. En el [Cuadro 8.4](#) se presentan los distintos límites de inversión establecidos por tipo de instrumento.

Es importante consignar que las Letras de Liquidez Bancaria no serán emitidas para el financiamiento del gasto público sino exclusivamente para la atención de estos requisitos de liquidez. Por lo tanto, no afectan a las relaciones básicas de la Ley de Convertibilidad ya que tienen su contrapartida en los fondos constituidos como reservas en el Banco Central. Además, como la tasa que el Tesoro paga por las mismas se corresponde con el retorno de las inversiones que obtiene el Banco Central por la colocación de reservas, las mismas no implicarán costo fiscal adicional al hecho de que el BCRA dejará de financiar la tenencia de reservas internacionales que pueda invertir a interés mediante requisitos de encaje obligatorios y gratuitos.

A partir del 1° de noviembre el requisito de liquidez será uniforme (15%) para cuentas corrientes, cajas de ahorro y depósitos a plazo fijos y otros financiamientos por plazos de hasta 89 días, mientras que dicho requisito disminuye cuando el plazo supere los 90 días, llegando a 0% para plazos superiores a los 365 días. Los requisitos mínimos de liquidez sobre los depósitos de títulos valores, obligaciones a la vista y a plazo con bancos y corresponsales del exterior (excepto obligaciones de comercio exterior) y obligaciones negociables serán exigibles a partir del 1° de febrero de 1996.

Esta nueva reglamentación producirá cambios favorables a largo plazo en el funcionamiento del sistema financiero. En primer lugar, al poder invertirse la integración de liquidez en activos que generan interés permitirá a las entidades reducir el margen (spread) entre tasas activas y pasivas, impulsadas por la competencia. Además, alentará la bancarización de la población ya que resultará mayor negocio para los bancos la apertura de cajas de ahorro y cuentas corrientes (que antes eran penalizadas por los bancos con comisiones, cargos, etc.) con la consiguiente ampliación del negocio bancario y la reducción que este hecho pueda significar en los costos unitarios.

Este nuevo sistema será además una herramienta útil para la prevención de eventuales crisis como la ocurrida luego de la devaluación mexicana. Esto es así porque las entidades con mayor riesgo de pérdida de depósitos tendrían mayor liquidez disponible, a diferencia de lo sucedido en la primer parte del año donde los bancos con mayor estabilidad en sus pasivos eran los que generaban la liquidez del sistema. Además, la mayor "penalización" a través del requisito de liquidez que tendrán con las reformas los fondos más volátiles va a desalentar relativamente el ingreso de fondos del exterior o los depósitos a plazo fijo de muy corto plazo.

[Página principal](#)

PRINCIPALES MEDIDAS ADOPTADAS POR EL BANCO CENTRAL

Fecha	Norma Legal	Síntesis
-5/4	Ley N° 24.485, Modificación de la Ley de Entidades Financieras	La reforma de la Ley N° 21.526 de Entidades Financieras estableció la protección y el privilegio general y absoluto de los depositantes para el cobro de sus acreencias por sobre todos los demás créditos, con excepción de los créditos con privilegio especial de prenda o hipoteca, evitando esperar la liquidación o quiebra
-18/4	Decreto 540/95, Sistema de seguro de garantía de los	Desde esta fecha rige un sistema de seguro de depósitos que garantiza un monto de \$10.000 para depósitos a plazos menores de 90 días y de \$20.000 para depósitos a plazos superiores, por persona y entidad. Para tal fin, se constituyó un fondo administrado por una sociedad anónima integrada por bancos, que contará con fondos provenientes de aportes mensuales de las entidades.
-21/4	Comunicaciones "A" 2329/ 2330/ 2334 Comunicación "A" 2337	Reglamentan la ley de cheques de pago diferido Reglamenta la garantía de los depósitos
-31/5	Comunicación "A" 2338	Redujo la integración permitida de las exigencias de efectivo mínimo dispuesta por la Com. "A" 2317 al 40% del efectivo en caja de las entidades con casas localizadas en un radio menor a 100 km. del BCRA o tesoro regional más cercano.
-14/7	Comunicación "A" 2350 y 2353	Desde el 1/8/95 redujo las exigencias de efectivo mínimo (a 30% para cuentas a la vista y cajas de ahorro en pesos y dólares y 0% para cuentas a plazo en pesos y dólares) y estableció requisitos mínimos de liquidez entre 0% y 6% según su valor residual para los depósitos a plazo y otras obligaciones en pesos y dólares. Conceptos admitidos en su integración: operaciones de pasivos con el BCRA, Cuenta Requisitos de Liquidez en el Deutsche Bank - NY y bonos de gobiernos centrales de países de la OCDE con calificación "A" o superior.
20/7	Comunicación "A" 2351	Derogación desde el 21/7 de la integración complementaria vinculada con determinadas financiaciones.
30/8	Comunicación "A" 2359	Establece un cronograma de reducción de exigencias de efectivo mínimo para cuentas a la vista y caja de ahorro en pesos y dólares, fijándolas en 20% en septiembre, 10% en octubre, hasta 0% en noviembre. Establece un cronograma de incremento y generalización de requisitos de liquidez para todos los depósitos y obligaciones en pesos y moneda extranjera estableciéndolos en: 6% en septiembre, 10% en octubre y 15% en noviembre. En el caso de depósitos y obligaciones a plazo en ambas monedas los requisitos varían según su valor residual. Agrega como conceptos admitidos en la integración: Letras de Liquidez Bancaria del Gobierno Nacional y títulos y valores del país (públicos y privados) siempre y cuando la entidad local sea titular del derecho de ejercer una opción de venta de los valores a un banco del exterior que cuente con una calificación "A" o superior.
-11/9	Comunicación "A" 2368	Establece un régimen de cancelación de redescuentos y adelantos por iliquidez del BCRA que las entidades mantengan al 8/9/95.

[Página anterior](#)

Evolución de las principales variables monetarias y crediticias

El [Gráfico 8.1](#) presenta los coeficientes de monetización del agregado monetario en pesos M3 y del agregado bimonetario M3*, medidos por la relación M3/PIB y M3*/PIB, los que alcanzaron en el segundo trimestre de 1995, valores de 9,8% y 16,8%, respectivamente. Estos valores implican una caída de dichos coeficientes respecto del segundo trimestre de 1994, la que se hace más acentuada en el caso del agregado bimonetario M3* debido a la caída producida en los depósitos en dólares en el mes de abril.

Por su parte, en el [Cuadro 8.5](#) se muestra la evolución de los agregados monetarios. Luego de la caída sufrida por el agregado bimonetario M3* en el primer trimestre (-12%), el segundo trimestre mostró una importante desaceleración de la tendencia (-1,1%), con una recuperación del 2,8% en el agregado monetario en pesos, M3. Los agregados M1* y M1, por su parte, mostraron incrementos de 4,2% y 3,8% en el segundo trimestre impulsados por los depósitos a la vista. El retorno de los depósitos observado desde la segunda mitad de mayo permitió que en junio M3* y M3 mostraran crecimientos de 2,3% y 1,5%, respectivamente. En julio se produjo ya una mejora generalizada en todos los agregados que se tradujo en un aumento de 3,9% en M3 y 3,6% en M3*, con respecto al mes anterior. Estas recuperaciones en los agregados monetarios se pueden apreciar también en el [Gráfico 8.2](#).

El [Cuadro 8.6](#) muestra la evolución de los depósitos totales en pesos y moneda extranjera desde el 20 de diciembre. Durante el segundo trimestre de 1995 los depósitos mostraron un comportamiento diferenciado. En abril continuó, aunque atenuada, la huída de depósitos en dólares (sumó \$ 1.050 millones), y se detuvo casi totalmente la caída de los depósitos en pesos (las cajas de ahorro y los plazos fijo cayeron en \$ 223 millones mientras los depósitos a la vista crecieron \$1.062 millones). En los primeros días de mayo, previos a los comicios, continuó la tendencia descendente pero acentuándose la caída de los depósitos en pesos. El 12 de mayo fue el punto mínimo de la serie de depósitos totales desde la crisis mexicana: los depósitos sumaron \$36.767 millones, \$8.529 millones (\$4.905 millones por cuentas en pesos y \$3.624 millones por cuentas en dólares) inferiores al nivel del 20 de diciembre de 1994. Luego del 14 de mayo comenzó el retorno de los fondos al sistema financiero. Solamente en la segunda quincena de mayo los depósitos totales habían aumentado \$1.831 millones, \$1.159 millones correspondientes a depósitos en pesos y \$672 millones a depósitos en dólares. En junio los depósitos a plazo continuaron aumentando, principalmente en dólares (\$ 476 millones). Es así que a fines de junio, y desde el 12 de mayo, los depósitos en pesos se incrementaron en \$758 millones y los depósitos en dólares en \$1.285 millones. Al 30 de junio de 1995 los depósitos totalizaban \$38.810 millones, de los cuales \$18.173 millones correspondieron a depósitos en pesos (46,8%). Respecto del 31 de marzo, el total de depósitos aumentó \$893 millones (\$803 millones por colocaciones en pesos y \$90 millones por colocaciones en dólares).

Los [Cuadros 8.7](#) y [8.8](#) presentan los depósitos como promedio mensual y la estructura porcentual por tipo de moneda. En los mismos se aprecia el desarrollo de las cuentas en dólares a lo largo del Programa de Convertibilidad, las que aumentaron desde el 42,8% de los depósitos totales en junio de 1991 hasta el 51,2% en diciembre de 1994. Es relevante observar la importancia relativa que estos depósitos ganaron en los primeros meses de la crisis financiera de 1995, alcanzando el 55,1% en el mes de marzo, para establecerse entre el 52 y el 53% en los meses posteriores. En el caso de los depósitos a plazo, casi el 70% de los mismos estaban constituidos en dólares, mientras que los que constituyen medios de pago, como las cuentas corrientes, permanecían mayoritariamente en pesos.

La mejora en la situación de liquidez de los bancos se reflejó también en la caída del stock de pases activos, en el resurgimiento de los pases pasivos y en la normalización de las tasas de interés. Los pases activos pasaron de \$805 millones a fines de marzo a \$509 millones a fines de junio. Las tasas nominales anuales promedio para colocaciones a 30 días continuaron en abril superiores al 19% y 11% y descendieron en junio hasta 10,8% y 8,5% para pesos y dólares, respectivamente. Las tasas de

call (ver [Gráfico 8.4](#)) pasaron de un promedio de 10,3% en abril a 7,4% en junio. El diferencial de tasas en pesos y dólares, que había superado en marzo el 9% anual en colocaciones a plazo y el 11% anual para la tasa prime, disminuyó sensiblemente en el segundo trimestre superando apenas el 2% desde junio y retornando así al diferencial promedio de 1994. El diferencial entre tasas activas y pasivas en pesos, que superó el 14% anual en marzo, se situó alrededor del 5% anual en junio y siguió descendiendo en julio. No obstante, este diferencial aún se encontró por encima del promedio de 1994. Por su parte, el costo financiero en pesos y dólares, medido por las tasas activas reales en ambas monedas (según el índice de precios combinados), continuó elevado en abril: 2% mensual para tasas activas en pesos, y 1,6% mensual para tasas en dólares, pero tendió a equipararse entre monedas, desde junio, en alrededor el 1% mensual, lo que implica un costo que está aún por encima de los niveles internacionales.

[Gráfico 8.3](#)

Luego de la fuerte caída registrada durante el primer trimestre, las reservas internacionales del BCRA (ver [Gráfico 8.5](#)) se incrementaron en U\$S 2.457 millones desde el 31 de marzo al 30 de junio de 1995. Este incremento se debió, principalmente, al ingreso de créditos del exterior y a la venta de dólares del sector privado. Por su parte, los pasivos monetarios aumentaron en \$749 millones en el mismo período. Todo esto permitió una mejora de las reservas excedentes de U\$S 1.708 millones y elevó la relación entre reservas líquidas (oro, divisas, colocaciones a plazo y otros) y pasivos monetarios al 96,0% a fines de junio.

Con respecto a la evolución del crédito, durante el primer cuatrimestre de 1995 los préstamos otorgados por las entidades financieras no se vieron fuertemente afectados por la huida de depósitos (ver [Cuadro 8.9](#)). Los préstamos totales del sistema sumaron en abril de 1995 \$ 57.624 millones, 2,0 % inferiores a diciembre de 1994. Considerando capitales exclusivamente, el crédito en pesos al sector privado sufrió la mayor caída, 5,7%, mientras que el destinado al mismo sector, en dólares, aumentó 0,3% entre abril y diciembre. De tal forma, en los primeros cuatro meses de 1995 los préstamos totales en pesos cayeron 5,3%, mientras que el total de préstamos en dólares creció 0,1%. No obstante, en la medida en que el crédito externo se volvió más escaso y algunas grandes empresas se vieron inducidas a sustituir créditos externos por créditos del sistema financiero argentino, las empresas más pequeñas tendieron a ser desplazadas del crédito o bien enfrentaron tasas activas muy elevadas.

[Página anterior](#)

Estado Patrimonial del Sistema Financiero y Calidad de Cartera

El [Cuadro 8.10](#) presenta el estado patrimonial del sistema financiero, en moneda argentina y extranjera, para diciembre de 1994 y junio de 1995. Cabe advertir que la información de este cuadro (como la del Cuadro 8.2) proviene de la publicación Estados Contables de las Entidades Financieras, y contiene la última información contable entregada al BCRA, la que en algunos casos es anterior a la fecha de publicación. Esto ocurre, principalmente, con la información correspondiente a bancos provinciales y municipales.

Los activos totales del sistema alcanzaron en junio de 1995 a \$85.793 millones, 0,5% inferiores a diciembre de 1994. Las disponibilidades se redujeron en \$ 2.353 millones desde diciembre, si bien mostraron un comportamiento diferenciado por moneda: las tenencias en pesos se redujeron en 55,8%, mientras que las denominadas en dólares se incrementaron 28,0 %.

En cuanto al crédito, los préstamos (netos de provisiones), totalizaron \$54.637 millones en junio, 3,8% inferiores a diciembre y representaron el 85,2% del total de financiaciones netas. Considerando el comportamiento por grupo de entidades, en los primeros seis meses de 1995, los bancos cooperativos y las entidades no bancarias mostraron las disminuciones más importantes: 25,5% y 25,2%, respectivamente. Sin embargo, los préstamos otorgados por los bancos públicos nacionales se incrementaron en \$670 millones (6,7%) y los concedidos por bancos extranjeros en \$323 millones (3,8%). El comportamiento de los préstamos de los bancos públicos nacionales se explica, principalmente, por el financiamiento correspondiente a la Red de Seguridad Bancaria otorgado por el Banco Nación al sistema financiero. Todo esto implicó un aumento de la importancia relativa de estas entidades en el otorgamiento de préstamos, de 18,3% a 20,1% para los bancos públicos nacionales, y de 16,0% a 17,2% para los extranjeros, entre diciembre y junio, respectivamente. En junio, los préstamos del sistema representaron el 63,7% de los activos totales, implicando una pérdida de 2,1 puntos porcentuales con respecto a diciembre, impulsada principalmente por la caída de los préstamos en pesos.

Respecto de otros créditos por intermediación financiera (pases, operaciones a término de títulos y moneda extranjera, obligaciones negociables, opciones, etc.), la banca extranjera lideró la mejora mostrada por este rubro en el primer semestre de 1995, totalizando \$2.378 millones en junio, \$ 1.621 millones superior a diciembre.

El pasivo total del sistema sumó en junio \$71.677 millones, 1,2% inferior al correspondiente a diciembre de 1994. Los depósitos, la principal fuente de financiamiento, representaron en junio el 48,5% del activo disminuyendo desde el 55,3% en diciembre. La segunda fuente de fondos es el rubro "Otras obligaciones por intermediación financiera" que comprende líneas del exterior, redescuentos por iliquidez, pases, etc. En junio totalizó \$27.288 millones y compensó la caída en depósitos con un incremento de 5,8 puntos porcentuales en términos del activo, respecto de diciembre.

La crisis financiera de los primeros meses de 1995 produjo un empeoramiento en la calidad de las carteras de las entidades que hizo necesario un mayor provisionamiento: el total de provisiones del mes de junio ascendió a \$6.743 millones, 8,5% superior a diciembre de 1994, lo que acentuó la caída en los préstamos netos. No obstante, algunas entidades se encontraron en los primeros meses con deficiencias en la integración de las provisiones mínimas requeridas, como fue el caso de los bancos provinciales y los privados del interior, quienes junto con las entidades no bancarias presentaron los mayores incrementos en la cartera irregular entre diciembre y junio.

Hasta mayo de 1994, la evaluación de la calidad de los activos de las entidades se basaba en la ocurrencia de atrasos y/o en el inicio de acciones administrativas o legales destinadas a regularizar la situación.

En junio de 1994, la Comunicación "A" 2180 (y siguientes "A" 2215, 2216 y 2218) introdujo modificaciones en la calificación de cartera de deudores de las entidades financieras. Para la cartera comercial, los cambios introducidos implican el seguimiento y evaluación de la capacidad de pago y flujo de fondos del deudor, mientras que para la cartera de consumo y vivienda propia requieren considerar el grado de cumplimiento en el pago de la deuda. Durante la segunda mitad de 1994 las entidades comenzaron la reclasificación que debía completarse en diciembre. En los datos de junio de 1995 aún aparecen los dos sistemas en algunos bancos públicos. Para la construcción del indicador de irregularidad de cartera "amplia" se consideraron financiaciones con atrasos superiores a los 31 días, y para el indicador de irregularidad de cartera "restringida" se consideraron 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. En junio de 1995 el total de financiaciones alcanzó \$ 70.846 millones, de los cuales el 43,8% fue otorgado por bancos públicos, el 54,5% por bancos privados y el 1,6% por entidades no bancarias.

En el [Cuadro 8.11](#) se aprecia que la irregularidad de cartera, cualquiera sea el criterio considerado (amplio o restringido) es más elevada en los bancos públicos que en los privados, presentando los peores indicadores los bancos provinciales y municipales. Por otro lado, los mejores indicadores corresponden a los bancos extranjeros.

El aumento en la morosidad de los deudores evidenciado en el primer semestre de 1995 se reflejó en todos los grupos de entidades: el indicador de cartera irregular amplia del total del sistema se incrementó de 19,2% a 23,1%. Los mayores deterioros se produjeron en las entidades no bancarias de 9,8% a 19,7%, en los bancos cooperativos de 17,5% a 27,2% y en los bancos provinciales y municipales de 31,1% a 38,1%. La cartera con atrasos superiores a los 31 días representó en junio el 34,9% del total de financiaciones de los bancos públicos, mientras que para los bancos privados la misma cartera representó el 13,7% de sus financiaciones totales. Dentro de los bancos privados la mejor calidad de cartera corresponde a la banca extranjera: los créditos con atrasos superiores a 31 días representaron en junio el 10% de sus financiaciones totales.

Al considerar el criterio restringido de calidad de cartera, el empeoramiento en la cartera de las entidades entre junio y diciembre se atenúa. El indicador para el total del sistema, pasó de 13,1% en diciembre a 16,6% en junio. La cartera con atrasos superiores a los 90 días representó, en el mes de junio, el 25,7% del total de financiaciones otorgado por los bancos públicos y el 9,4% del financiamiento otorgado por los bancos privados.

[Página anterior](#)

ANEXO: MEMORANDUM SOBRE POLITICA ECONOMICA ANTE EL FMI

Como secuela de la crisis de México, en el primer semestre de 1995 la Argentina registró una significativa salida de capitales y una abrupta caída en los depósitos bancarios. Se restringió fuertemente el financiamiento extranjero directo al sector privado y se produjo una aguda contracción en la disponibilidad de crédito a los consumidores y a las pequeñas y medianas empresas. Si bien la pérdida de los depósitos bancarios fue compensada en gran medida por el Banco Central mediante una reducción del encaje legal y operaciones especiales de redescuento y de pase, no pudo evitarse una contracción del crédito que a su vez provocó una desaceleración del crecimiento del PBI real en el primer trimestre y una recesión moderada en el segundo, en comparación con los mismos períodos de 1994. Los efectos de la contracción de la demanda interna fueron atenuados por una producción récord del sector agropecuario y un significativo ajuste de las cuentas externas del país. Las exportaciones de mercancías se elevaron un 45% y las importaciones declinaron 5% en el primer semestre de 1995, en comparación con el período enero-julio de 1994; la balanza comercial pasó en el mismo período de un déficit de US\$ 3.000 millones a un superávit de US\$ 1.000 millones. Al mismo tiempo, durante el primer semestre de 1995, los precios al consumidor aumentaron solo 1% y los precios mayoristas 4,4%, en tanto que el desempleo urbano pasó del 12,2% de la población económicamente activa en octubre de 1994 al 18,6% en mayo de 1995, en gran medida como resultado del marcado aumento en la tasa de participación de la fuerza laboral.

Para el año en su conjunto, la estimación del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, tal como lo mide el FMI - que en 1994 fue de US\$ 10.000 millones (3,7% del PBI) - descenderá a US\$ 3.700 millones (1,3% del PBI), es decir, un 0,7% del PBI menos que lo programado.

El pronunciado ajuste en la cuenta corriente de la balanza de pagos, la reversión de las salidas de capital (reflejada en la recuperación a principios de agosto de la mitad de la caída de los depósitos bancarios registrada entre diciembre de 1994 y principios de mayo de 1995), la recuperación de los precios de acciones y bonos a los niveles previos a la crisis y la reciente reapertura del acceso a los mercados internacionales de capital tras la exitosa colocación, en el mes de agosto, de un bono a cinco años por DM 1.000 millones en condiciones favorables, son pruebas de que el programa económico de la Argentina está logrando su objetivo básico de asegurar la viabilidad externa a mediano plazo. Por otra parte, los problemas que surgieron en el sector financiero, están muy próximos a ser resueltos, y han requerido menos recursos de los Fondos Fiduciarios que lo previsto inicialmente, redundando en un sistema financiero más fortalecido y más eficiente.

Estos desarrollos económicos tuvieron, sin embargo, un fuerte impacto sobre las finanzas públicas. En particular, la marcada contracción en la demanda de consumo interno y la creciente evasión de impuestos se combinaron para producir una merma de ingresos de unos \$Arg 1.600 millones (2% del PBI trimestral) en el segundo trimestre de 1995, en comparación con el nivel previsto en el programa, tendencia ésta que continúa en el tercer trimestre. Para poder cumplir con las metas fiscales del programa a junio, se adelantó el pago del impuesto al patrimonio y se retrasaron los pagos de sueldos y otros pagos ordinarios. Para todo el año se estima, no obstante, una merma de ingresos de más de \$Arg 6.000 millones (más del 2% del PBI), que sólo será parcialmente compensada por un volumen menor de transferencias a las provincias de fondos coparticipados. Aún cuando el gobierno prevé mantener el nivel de gastos, excluidos pagos de intereses, en unos \$Arg 2.000 millones (0,7% del PBI) por debajo de las metas originales del programa, y está redoblando esfuerzos para reducir la evasión fiscal y fomentar el equilibrio fiscal global (sin incluir ingresos provenientes de privatizaciones) en el cuarto trimestre de 1995. Por otra parte, se proyecta para todo el año 1995 un déficit de \$Arg 2.400 millones en el sector público no financiero, el cual será cubierto por ingresos provenientes de privatizaciones. Esta cifra se compara con un superávit global de \$Arg 2.000 millones (excluidos los ingresos por privatizaciones) bajo el programa original.

Al mismo tiempo, las dificultades de financiamiento del sector público previstas en marzo de 1995, mes en que se adoptó el programa, se han atenuado significativamente. Es más, como se señaló, se prevé que la reestructuración del sistema bancario comercial exigirá menos recursos que los programados. En efecto, con los fondos que se han recibido y que se espera generar por las privatizaciones, el Gobierno de la República Argentina contará con recursos más que suficientes para cubrir la amortización de la deuda del sector público y la reestructuración del sistema bancario sin necesidad de generar el superávit presupuestario que estaba programado.

Se prevé, asimismo, que a medida que se normalicen las condiciones financieras y la economía se reactive se recuperará la recaudación tributaria. Para estimular la recaudación se introdujeron a mediados de agosto facilidades para alentar el pago de impuestos atrasados y para mejorar el cumplimiento con las obligaciones tributarias. El primer mecanismo cubre las deudas impositivas (incluyendo atrasos en las contribuciones al régimen previsional) acumuladas antes de diciembre de 1994 y permite su cancelación en bonos del sector público o en efectivo en 48 cuotas mensuales. El segundo mecanismo cubre deudas impositivas originadas durante el primer semestre de 1995, las que serán convertidas en pagarés amortizables en 30 cuotas mensuales. Estos pagarés serán descontados por el Gobierno en el sistema bancario y la operación podrá generar, como mínimo, \$Arg 1.000 millones en ingresos en el último trimestre de 1995. Otras iniciativas para mejorar el cumplimiento de las obligaciones tributarias incluyen la introducción de la nominatividad de las acciones y la retención del impuesto a las ganancias sobre sus dividendos; el uso de una tarjeta personal que acredite el cumplimiento de las obligaciones con el fisco -que se requerirá para efectuar las transacciones económicas más significativas- la introducción de un incentivo para que los consumidores de ingresos medios y altos pidan facturas, y la exigencia de cajas registradoras inviolables en el lugar de venta a los efectos del IVA.

El Gobierno de la República Argentina está profundamente preocupado por el aumento del desempleo, que ha afectado a hombres y mujeres de todas las edades en prácticamente todo el país, y está haciendo todo lo que está en su poder para aliviar y superar este problema. Se está mejorando la administración del fondo de desempleo para elevar el número de beneficiarios; se han establecido condiciones más favorables para el empleo a jornada parcial; se estableció un nuevo programa de aprendizaje, y se están reforzando los programas de capacitación laboral y los incentivos. En este sentido, el Gobierno considera que el elevado nivel de los impuestos al trabajo constituye un desincentivo a la creación de empleos y una causa de evasión fiscal generalizada y, por lo tanto, ha decidido reducir las contribuciones patronales al régimen previsional - que actualmente oscilan entre 33% en Buenos Aires y un 16,5% en las provincias más alejadas. La reducción prevista es del 30%, para todos los sectores, en tres pasos iguales: en septiembre y noviembre de 1995 y en enero de 1996. Se espera recuperar en 1996 la contracción inicial de ingresos que provocará esta medida a través de una mayor cobertura y una mejor fiscalización del sistema de seguridad social, donde la evasión y la falta de cumplimiento se estiman actualmente en alrededor del 40%. Considerando todas estas medidas y empleando tasas tributarias comparables, se prevé que la recaudación fiscal en 1996 como proporción del PBI será más alta que el nivel proyectado para 1995, pero todavía inferior al de 1993 y 1994, lo que indica claramente la importancia de reducir la evasión impositiva.

El Gobierno de la República Argentina sigue plenamente comprometido en mantener el equilibrio fiscal y financiero como aval del Plan de Convertibilidad y prerequisite para fomentar la confianza, alentar la entrada de capital y reanudar el crecimiento económico. Para ello se prevé un equilibrio global del sector público no financiero para 1996, sobre base caja y excluidos los ingresos de las privatizaciones. Para lograr esta meta, el gasto total (en términos nominales) no excederá el nivel de erogaciones acordadas para el programa en 1995 y se tomarán todas las medidas necesarias para asegurar el nivel requerido de ingresos.

El Gobierno de la República Argentina tiene también la intención de acelerar reformas estructurales claves para dar más flexibilidad y eficiencia a la economía. Recientemente el Congreso aprobó una nueva Ley de Quiebras, y la Cámara de Diputados sancionó una nueva Ley de Accidentes Laborales,

la cual reducirá sustancialmente el costo de mano de obra, y en breve recibirá aprobación del Congreso. Se ha aprobado, asimismo, una nueva Ley que otorga una flexibilidad significativa a las empresas con un máximo de 40 empleados en lo que se refiere a las condiciones de empleo y a la negociación de convenios colectivos de trabajo. En breve se elevará al Congreso una nueva Ley sobre convenios colectivos que facilitará la descentralización de las negociaciones laborales, dará más flexibilidad a las prácticas laborales y acrecentará las oportunidades de empleo.

En los últimos días, el gobierno también decidió transferir la administración de jubilaciones honorarias del sistema de seguridad social a la Secretaría de Desarrollo Social, con el objeto de asegurar que en el futuro dichas jubilaciones se otorguen exclusivamente sobre la base de necesidad. De la misma manera, la Secretaría de Desarrollo Social se encargará de la administración en lo sucesivo de la atención médica de los jubilados sobre la base de licitaciones competitivas, y no a través del Plan de Asistencia Médica Integral (PAMI) como en la actualidad. PAMI, a su vez, dejará de prestar servicios auxiliares (como el turismo) y se concentrará únicamente en la prestación de servicios de salud a los jubilados, reduciendo de esa manera los costos y mejorando su eficiencia. El gobierno ha establecido, asimismo, un sistema de distribución automática de fondos a obras sociales y tiene planeado emprender nuevas reformas en esta materia con asistencia del Banco Mundial.

Las provincias están logrando un notable avance en la reducción de sus déficit fiscales. Con asistencia del Banco Mundial y del BID, se espera concluir la privatización de 8 de los 27 bancos provinciales para fin de año, y la privatización de otros 6 bancos provinciales se encuentra en etapa avanzada. Varias provincias ya están privatizando sus compañías eléctricas y de agua, y la provincia de Buenos Aires ha anunciado su intención de privatizar la empresa generadora de energía. Como consecuencia de estas reformas, que incluyen reducciones de sueldos y en jubilaciones especiales, el déficit de caja en las provincias, que en 1994 se estimó en un 0,7% del PBI, disminuirá considerablemente en 1995.

Dada la situación del financiamiento externo e interno, el ajuste más fuerte del previsto que se está dando en la economía y las nuevas perspectivas externas del país, el Gobierno de la República Argentina está convencido de que la orientación actual de la política económica es adecuada y que las políticas y medidas descriptas en los párrafos precedentes son los suficientes para mantener la viabilidad al programa. A la luz de la evolución general del programa y de las medidas adoptadas, el Gobierno de la República Argentina solicita por el presente una modificación de las metas y criterios de ejecución del programa para septiembre y diciembre de 1995, según se indica en el cuadro adjunto. El Gobierno de la República Argentina también tiene la intención de solicitar al FMI un arreglo sucesorio para 1996 en respaldo a su programa económico y está preparado para adoptar oportunamente, según sea necesario, las medidas que se requieran para lograr los objetivos del programa de fomentar el crecimiento económico autosostenido en condiciones de viabilidad interna y externa.

CRITERIOS CUANTITATIVOS DE EJECUCION Y METAS INDICATIVAS PARA 1995:

RESUMEN DE LAS OPERACIONES DEL SECTOR PUBLICO , 1992-1995

- **EN MILLONES DE PESOS**
- **EN PORCENTAJE DEL PBI**

[Página Inicial](#)

CUADRO 1
ARGENTINA: CRITERIOS CUANTITATIVOS DE
EJECUCION Y METAS INDICATIVAS PARA 1995

	Millones de pesos				
	Proyecc. Originales		Res. Prelim.	Proyecc. Revisadas	
	Monto Dic. 1994	Dic. 1994- Jun. 1995	Dic. 1994- Jun. 1995	Dic. 1994- Sep. 1995	Dic. 1994- Dic. 1995
1 Criterios cuantitativos de ejecución.					
Déficit (-) o superávit global del sector público no financiero (1)		-835	-862	-2.400	-2.400
Déficit (-) o superávit combinado del sector público no financiero y del Banco Central (1) (2)		-835	-794	-2.350	-2.350
Tope acumulado a los gastos, excluidos los intereses de la Administración Nacional (3)		...	22.570	34.730	46.230
Variación acumulada de los activos internos netos del Banco Central (4)		3.370	2.379	2.870	2.210

1. El sector público no financiero, según la definición del programa, excluye al sector público no financiero provincial. Excluye ingresos por privatizaciones.
2. El déficit (-) o superávit del Banco Central de la República Argentina (BCRA) está definido como ingresos por intereses netos menos transferencias al Gobierno.
3. El tope se ajustará hacia arriba o hacia abajo, toda vez que, con respecto al nivel previsto en el programa, haya un exceso o deficiencia en las transferencias automáticas de ingresos a las provincias conforme a los mecanismos de coparticipación.
4. Los activos internos netos (AIN) se definen, como la diferencia entre los pasivos monetarios y las reservas internacionales netas (RIN) del BCRA, ambos medidos a fin de período. Los pasivos monetarios incluyen la emisión de dinero y los encajes legales depositados en el BCRA. Las RIN están definidas en la nota 10.

[Página anterior](#)

CUADRO 2
ARGENTINA: RESUMEN DE LAS OPERACIONES DEL SECTOR PUBLICO
 (En millones de pesos)

	1992	1993	1994 (1)	1995 (1)				1995 (1)	
				Ene-Jun Proy. Memor.	Ene-Jun Prelim.	Ene-Sep Proy. rev.	Ene-Dic Proy. rev.	Proy. originales	Proy. revisadas
Ingresos	38.844	44.275	48.761	25.180	23.550	35.294	48.166	54.345	48.166
Impuestos	26.454	28.811	32.089	17.349	15.778	23.506	32.851	37.301	32.851
Seguridad Social (2)	9.833	11.874	13.608	6.295	6.046	9.262	12.030	13.926	12.030
Ingresos no tributarios	2.029	2.690	3.134	1.433	1.756	2.478	3.156	2.867	3.156
Ingresos de capital	105	145	74	45	16	56	108	117	108
Superávit operativo de las empresas públicas	423	755	-144	58	-46	-8	21	134	21
intereses	35.737	39.721	46.631	24.126	22.570	34.725	46.228	48.259	46.228
Sueldos	5.652	6.695	7.794	4.178	3.575	5.816	7.769	8.030	7.769
Bienes y servicios	2.482	2.893	2.295	1.276	1.100	1.745	2.193	2.343	2.193
Jubilaciones	12.653	13.136	15.241	7.637	7.297	11.477	15.573	16.016	15.573
Transferencias	13.112	14.501	17.331	9.012	8.701	12.938	17.128	17.933	17.128
A las provincias	12.620	12.595	12.535	6.671	6.216	9.244	12.321	13.524	12.321
Otras	492	1.906	4.796	2.341	2.485	3.694	4.807	4.409	4.807
Otros gastos corrientes			83	46	167	167	167	59	167
Gastos de capital	1.838	2.496	3.887	1.977	1.730	2.582	3.398	3.876	3.398
Intereses (sobre base devengada)	3.324	2.917	3.150	1.889	1.932	2.964	4.333	4.080	4.333
Discrepancia estadística (3)					90				
Saldo de operaciones cuasifiscales	-274	190	-33		68	68	68		68
Balance global del sector público	-491	1.827	-1.053	-835	-794	-2.327	-2.327	2.006	-2.327
Privatización	1.867	3.740	733	1	125	516	2.396	2.400	2.396
Balance Global	1.376	5.567	-320	-834	-669	-1.811	69	4.406	69

Fuentes: M.E. y O.S.P. y BCRA.

1. Sobre la base de la nueva definición, que incluye varias operaciones de seguridad social en términos brutos, que anteriormente se registraban en cifras netas.

Discrepancia estadística entre la medición por encima de la línea y por debajo de la línea

2. Excluye en 1994 \$Arg. 879 millones en contribuciones a las recientemente creadas AFJP.

[Página anterior](#)

CUADRO 3
ARGENTINA: RESUMEN DE LAS OPERACIONES DEL SECTOR PUBLICO, 1992 - 1995
 (En porcentaje del PBI)

	1992	1993	1994 (1)	1995 (1)				1995 (1)	
				Ene-Jun Proy Memor.	Ene-Jun Prelim.	Ene-Sep Proy. rev.	Ene-Dic Proy. rev.	Proy. originales	Proy. revisadas
Ingresos	17,1	17,2	17,3	17,4	16,8	16,4	16,6	18,2	16,6
Impuestos	11,7	11,2	11,4	12,0	11,2	10,9	11,3	12,5	11,3
Contribuciones a la Seguridad Social (2)	4,3	4,6	4,8	4,3	4,3	4,3	4,1	4,7	4,1
Ingresos no tributarios	0,9	1,0	1,1	1,0	1,2	1,2	1,1	1,0	1,1
Ingresos de capital		0,1							
Superávit operativo de las empresas públicas	0,2	0,3	-0,1						
Gastos, excluidos intereses	15,8	15,4	16,6	16,7	16,1	16,1	15,9	16,1	15,9
Sueldos	2,5	2,6	2,8	2,9	2,5	2,7	2,7	2,7	2,7
Bienes y servicios	1,1	1,1	0,8	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Jubilaciones	5,6	5,1	5,4	5,3	5,2	5,3	5,4	5,4	5,4
Transferencias	5,8	5,6	6,2	6,2	6,2	6,0	5,9	6,0	5,9
A las provincias	5,6	4,9	4,5	4,6	4,4	4,3	4,2	4,5	4,2
Otras	0,2	0,7	1,7	1,6	1,8	1,7	1,7	1,5	1,7
Otros gastos corrientes					0,1	0,1	0,1		0,1
Gastos de capital	0,8	1,0	1,4	1,4	1,2	1,2	1,2	1,3	1,2
Intereses (sobre base devengada)	1,5	1,1	1,1	1,3	1,4	1,4	1,5	1,4	1,5
Saldo de operaciones cuasifiscales	-0,1	0,1							
Balance global del sector público	-0,2	0,7	-0,4	-0,6	-0,6	-1,1	-0,8	0,7	-0,8
Privatización	0,8	1,5	0,3	0,0	0,1	0,2	0,8	0,8	0,8
Balance global incluidas las provatizac.	0,6	2,2	-0,1	-0,6	-0,5	-0,8	0,0	1,5	0,0

Fuentes: M.E.y O.S.P. y BCRA.

1) Sobre la base de la nueva definición, que incluye varias operaciones de seguridad social en términos brutos, que anteriormente se registraban en cifras netas.

2) Excluye en 1994 el 0,3% del PBI en contribuciones a las recientemente creadas AFJP.

[Página anterior](#)