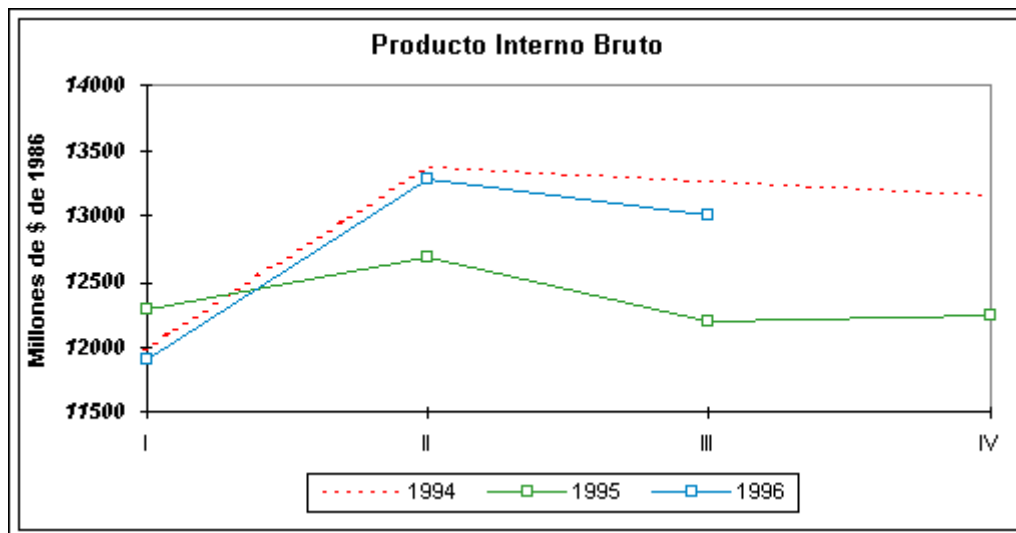


LA ECONOMIA ARGENTINA EN EL TERCER TRIMESTRE DE 1996

En el tercer trimestre de 1996 la economía dio señales claras de que la reactivación avanza a paso sostenido y con estabilidad de precios. La estimación provisoria del Producto Interno Bruto muestra un crecimiento interanual del 6,6% mientras que la tasa de inflación acumulada de los primeros diez meses del año fue de 0,5% para los precios al consumidor, de 1,5% para los precios internos básicos al por mayor (sin impuestos) y de 3,1% para los precios internos al por mayor (con impuestos).

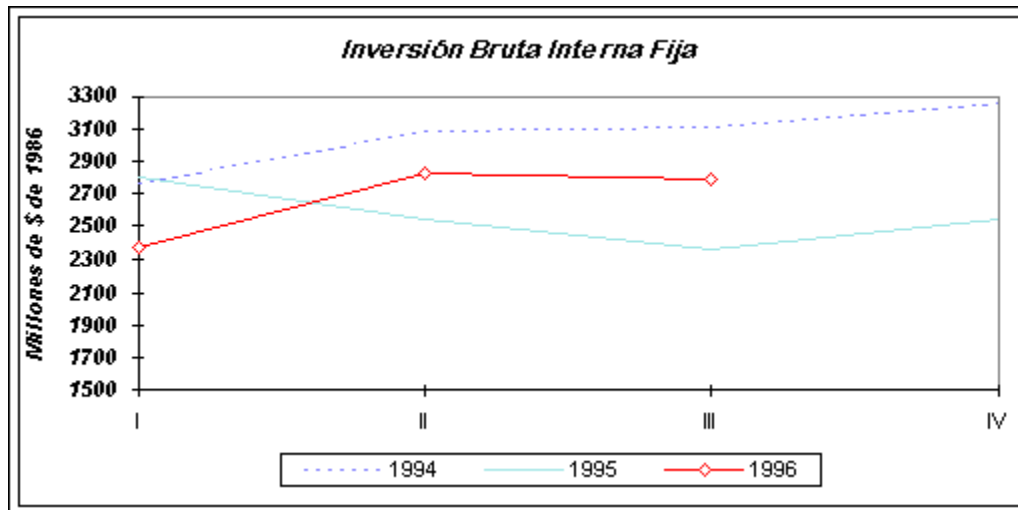
La revisión de la estimación preliminar del PIB para el segundo trimestre de 1996 presenta un incremento del 4,8%, una cifra superior a la publicada en el Informe Económico anterior (2,6%) debido fundamentalmente a nueva información que permitió modificar las estimaciones de los valores agregados de la industria manufacturera y de la construcción, lo que también incidió sobre las estimaciones de algunos servicios. Con esta revisión, y la estimación provisoria del tercer trimestre, en los primeros nueve meses del año el PIB registra un crecimiento interanual del 2,7%. Esto significa que aunque en el cuarto trimestre el PIB no registrara crecimiento con respecto al tercero en términos desestacionalizados (y todo indica que sí lo hay) el crecimiento para el total del año estaría cerca del 3,5%, o sea, bastante por encima del 3% que se proyectara a principios de año.

En particular, la industria manufacturera viene presentando tasas de crecimiento interanual crecientes desde el segundo trimestre. La incorporación de los resultados correspondientes al segundo trimestre de la Encuesta Industrial Mensual que realiza el INDEC, que tiene una cobertura más amplia que la del Estimador Mensual Industrial (EMI) que se utiliza como primera aproximación en el cálculo del valor agregado de este sector (por obtenerse sus resultados más prontamente), indica una expansión interanual del 6,2%, muy por encima del 2,6% que señaló el EMI. A su vez, la expansión interanual de la industria manufacturera en el tercer trimestre según el EMI fue 8,0%, y la correspondiente a octubre 12,5%.



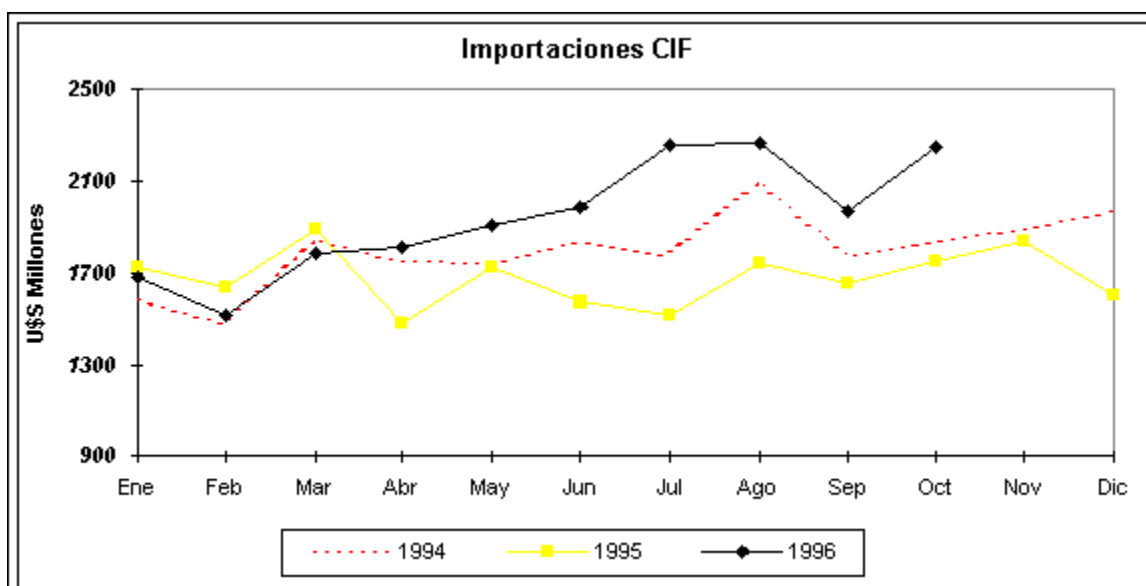
La Inversión Interna Bruta a precios de 1986 registró una expansión interanual de 18,6% en el tercer trimestre, evidenciando el papel de liderazgo de la inversión en la actual fase expansiva de la economía. Con la contracción interanual del 15,7% en el primer trimestre y la expansión del 11,0% en el segundo, se tiene un crecimiento de la inversión de 3,6% en los primeros 9 meses del presente año. Es de destacar que, luego de cuatro trimestres sucesivos de contracción en las tasas interanuales, la inversión en construcción se expandió 9,0% en el tercer trimestre. Maquinaria y equipo, a su vez, se expandió en

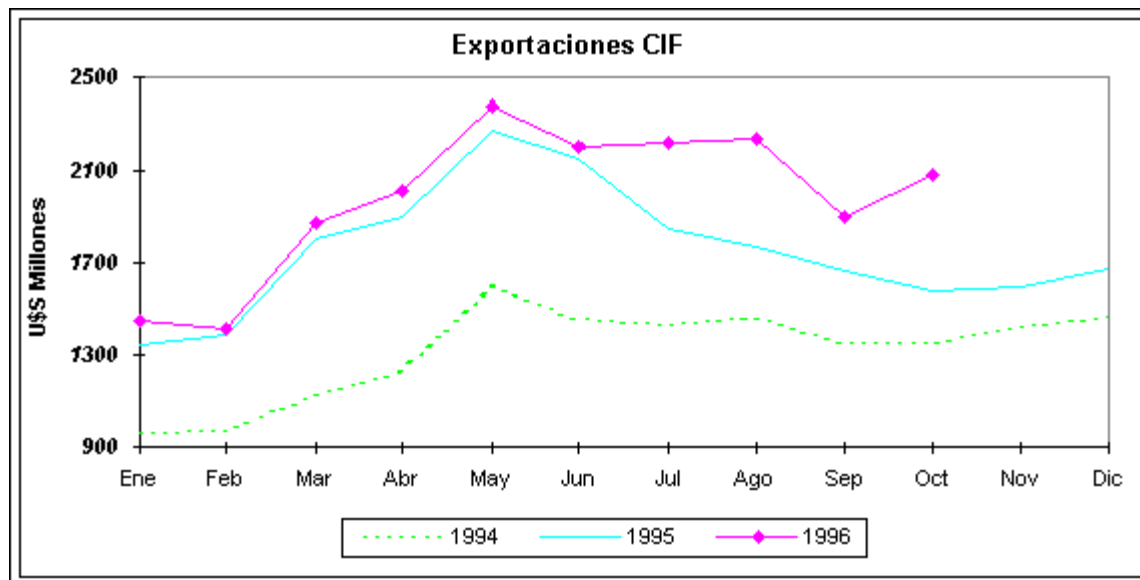
29,1%, debido más al crecimiento de la inversión en bienes de capital importados (36,4%) que al de la inversión en equipos de producción nacional (13,9%).



El fuerte aumento en el nivel de actividad y en la inversión bruta interna fija se reflejó en el incremento del 33,4% interanual en las importaciones FOB en el tercer trimestre, aún mayor que la expansión del 20,0% registrada en el segundo. El aumento fue superior al promedio en bienes de capital, piezas y accesorios para bienes de capital, vehículos automotores y combustibles y lubricantes, y estuvo por debajo en los casos de bienes de consumo y bienes intermedios.

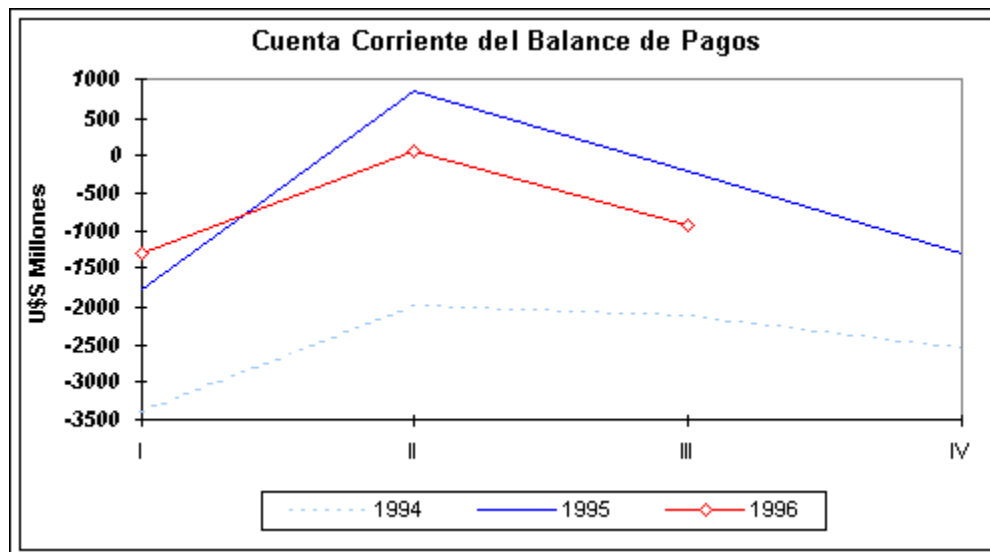
A su vez, las exportaciones FOB tuvieron un fuerte aumento interanual del 21,0% en el tercer trimestre a pesar del fuerte aumento en el nivel de actividad y, por consiguiente, en la demanda interna. El hecho de que continúen aumentando las exportaciones luego de la muy fuerte expansión que registraron en 1995 indica que la inserción internacional del país continúa profundizándose. A diferencia de los dos primeros trimestres, en que las exportaciones de manufacturas de origen industrial habían descendido con respecto a los respectivos períodos de 1995, en esta oportunidad aumentaron también las MOI, si bien no a las elevadas tasas en que lo hicieron las exportaciones de productos primarios, los combustibles y lubricantes y las manufacturas de origen agropecuario.





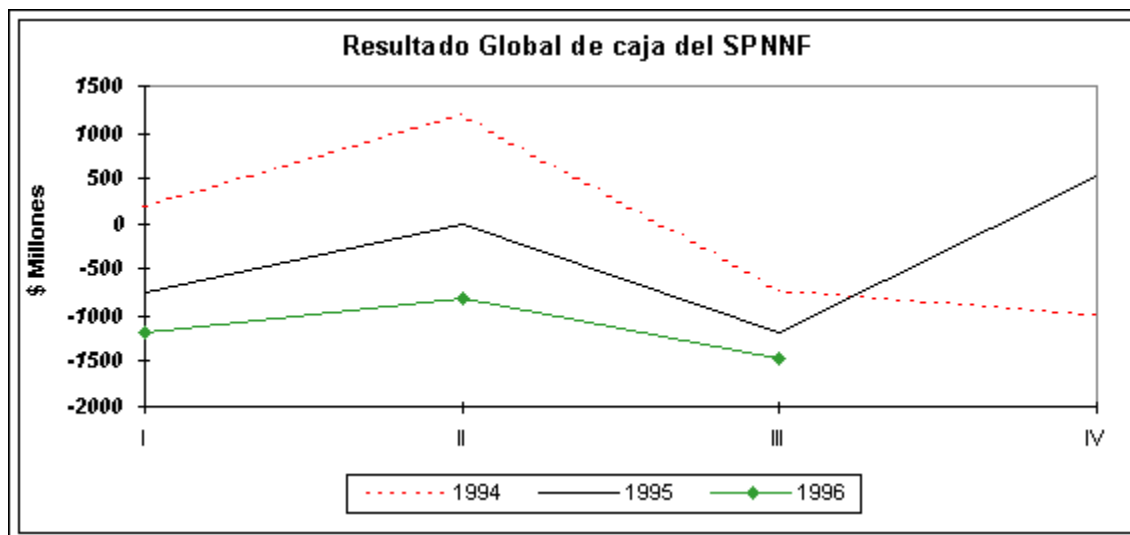
El mayor aumento en las importaciones que en las exportaciones en el tercer trimestre se tradujo en una reducción interanual de U\$S 502 millones en el balance comercial de bienes y servicios reales. Si se tiene en cuenta, además, el mayor saldo negativo en los servicios financieros debido tanto a la mayor participación y rentabilidad promedio de las inversiones directas de no residentes como al mayor endeudamiento externo, especialmente del sector público no financiero, se observa un aumento interanual de U\$S 714 millones en el déficit en cuenta corriente del balance de pagos, el que alcanzó U\$S 918 millones.

Este déficit fue financiado en partes aproximadamente iguales por un ingreso de capital (U\$S 462 millones) y una reducción (U\$S 456 millones) en las reservas internacionales del BCRA. El ingreso de capital fue producido básicamente por el sector bancario, que ingresó fondos en un monto superior a los que retiró para aumentar su saldo en el Deutsche Bank de Nueva York (en parte como consecuencia de los mayores requisitos de liquidez), por el BCRA, que vendió títulos públicos de su cartera a bancos del exterior, y por el sector público no financiero que recibió desembolsos de organismos internacionales y colocó bonos en los mercados internacionales. El sector privado no financiero tuvo un saldo deficitario en la cuenta capital de U\$S 2249 millones en el tercer trimestre (si se incluyen los errores y omisiones de estimación, como es usual) que fue más que compensado por las entradas netas de capital de los restantes sectores.



Durante el tercer trimestre el Sector Público Nacional No Financiero tuvo un déficit de caja de \$1.475,1 millones, marcando un incremento interanual del mismo de \$301,8 millones. Este incremento se debió a la suma de varios factores: una caída (-\$62,1 millones) en los ingresos corrientes debido a que el fuerte aumento en la recaudación tributaria no llegó a compensar la disminución en los ingresos por la generalización a todas las actividades de la reducción dispuesta en las contribuciones patronales a la seguridad social, una caída en los ingresos de capital (-\$84,8 millones) debida fundamentalmente a menores ingresos por privatizaciones, así como mayores gastos corrientes (\$96,7 millones) y de capital (\$58,2 millones).

El aumento en los gastos corrientes se debió exclusivamente a las mayores transferencias a provincias y a universidades y al aumento de los pagos de intereses sobre la deuda pública. Las prestaciones de la seguridad social, que conceptualmente son transferencias al sector pasivo y constituyen el mayor egreso del sector público nacional, se redujeron en \$61,2 millones entre el tercer trimestre de 1995 y el mismo período de 1996. También se redujeron las transferencias al sector privado (no pasivo) en \$157,4 millones. A su vez, el aumento en los gastos de capital se explica básicamente por las mayores transferencias de capital a las provincias.



Cabe destacar que a nivel nacional tanto el consumo público como la inversión pública registraron

reducciones interanuales en el tercer trimestre. Los gastos de consumo y operación del sector público nacional tuvieron una reducción interanual de \$25,8 millones mientras que la inversión real directa se redujo en \$24,3 millones.

En el tercer trimestre se adoptaron importantes medidas tributarias para fortalecer las finanzas públicas y asegurar la confianza en la solvencia del estado nacional. En particular, se incorporó al régimen del impuesto a los combustibles el gas-oil, el diesel-oil, el kerosén y el gas natural comprimido y se elevó el impuesto específico para las naftas, mientras que se autorizó el cómputo como pago a cuenta del impuesto a las ganancias la totalidad del impuesto al gas-oil pagado por los productores agropecuarios y quienes presten servicios en la actividad minera y de pesca.

Se incrementó la renta imponible presunta de los trabajadores autónomos que implicó un incremento promedio del 30% en la tarifa. También se introdujeron modificaciones en la ley del impuesto a las ganancias, elevando la alícuota para las Sociedades de Capital y extendiendo a las Sociedades de Responsabilidad Limitada y Comanditas el tratamiento impositivo de las Sociedades de Capital.

Asimismo se modificó sustancialmente el régimen de asignaciones familiares, excluyéndose del mismo a los trabajadores con remuneración mensual superior a \$1.500 y limitándose las prestaciones a las asignaciones por maternidad, por nacimiento o adopción y por hijo.

En materia de impuestos al comercio exterior, se eliminaron los reintegros a las exportaciones dentro del Mercosur excepto para un reducido listado de productos que los mantendrán hasta fines de julio de 1997. Además, se redujo en un 10% todos los reintegros a las exportaciones destinadas a extrazona, estableciéndose un nivel máximo de reintegro del 10%. Se suspendió el sistema arancelario diferencial del Régimen de Especialización Industrial así como el Régimen de licencias arancelarias para la importación de insumos, partes y piezas de bienes de capital no fabricados localmente. Por último, se elevó el derecho de importación de extrazona para los bienes de capital del 10% al 14% y se suspendió el reintegro del 10% a la exportación de bienes de capital nuevos de producción local.

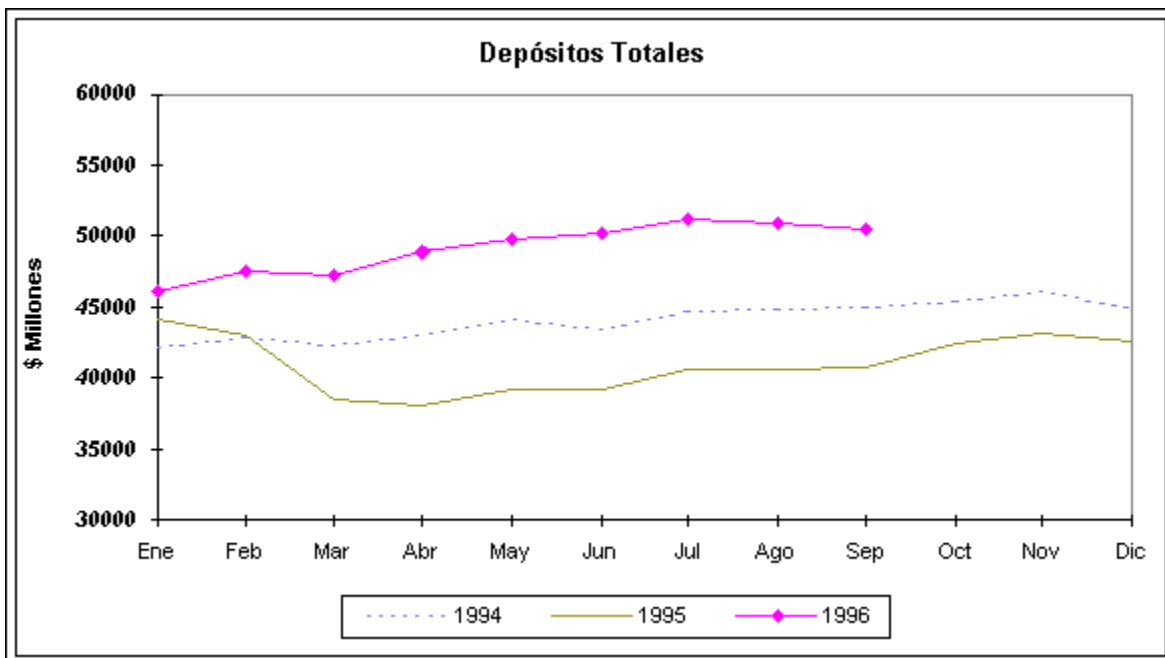
Para fortalecer el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones (S.I.J.P.), se determinó que antes de la distribución de la recaudación del impuesto a las ganancias de acuerdo a la Ley de Coparticipación Federal se destinaran a ese sistema \$120 millones anuales de tal recaudación. Esta medida es parcialmente compensada con la eliminación de la detracción del 15% de la recaudación del impuesto a los bienes personales para el S.I.J.P.

Todas estas medidas fueron instrumentadas con el objetivo principal de aumentar los recursos de modo tal de finalizar el año 1996 con un déficit de caja para el Sector Público Nacional No Financiero de \$6.000 millones y uno de no más de \$3.000 millones para 1997.

La crisis financiera del año pasado puso a prueba la solidez de la convertibilidad y la del sistema financiero. Durante la corrida el Banco Central tuvo un accionar activo para aliviar las dificultades generadas por la pérdida de depósitos por más de \$8.000 millones. En particular, se inyectó unos \$6.000 millones en el sistema a través de la reducción de los requisitos de encaje (\$4.000 millones) y el otorgamiento de pases activos y redescuentos a las entidades financieras (\$2.000 millones). Los bancos también debieron conseguir unos \$1.000 millones de financiamiento adicional del exterior y reducir el crédito en aproximadamente \$1.000 millones.

A diferencia de otras oportunidades en que no existía la convertibilidad, la inyección de fondos fue correctamente interpretada como transitoria por los agentes económicos por lo cual no incidió sobre sus expectativas de inflación o de depreciación de la moneda. El sistema sobrellevó un duro proceso de

depuración y consolidación, saliendo fortalecido de la crisis. Hoy, los depósitos y los préstamos al sector privado se encuentran en niveles superiores a los del inicio de la crisis.

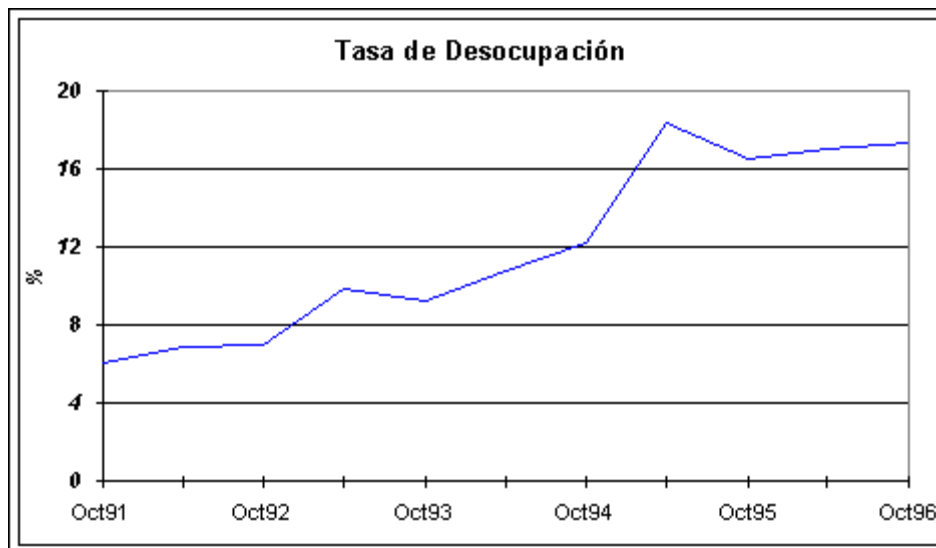


Además, la crisis financiera dejó importantes lecciones, sobre todo la que atañe a la conveniencia de mantener significativos niveles de liquidez. El nuevo sistema de requisitos de liquidez, que reemplazó al anterior sistema de requisitos de encaje, implicó devolverle a las entidades la posibilidad de obtener una remuneración sobre los activos de liquidez, de manera que no tuvieran un lucro cesante por inmovilizaciones en el Banco Central. Además, implicó homogeneizar los coeficientes de exigencia de liquidez para distintos tipos de pasivos, con coeficientes decrecientes para depósitos a mayores plazos.

Para fortalecer al sistema financiero ante la eventualidad de una nueva crisis sistémica, el Banco Central ha implementado un Programa de Pases Contingente que le permite vender títulos públicos en dólares a un grupo de bancos internacionales, sujeto a un compromiso de recompra, cuando lo considere oportuno. El monto total del programa es de \$6.100 millones (o sea, 12% de los depósitos totales a fin de septiembre) y está ideado como programa preventivo, al cual sólo se recurriría en caso de ser necesario, como un instrumento adicional de liquidez ante situaciones críticas.

La posibilidad de contar con este instrumento hará aún más improbable que se repita una crisis de la magnitud de la sufrida en 1995, pues los depositantes saben que el sistema resistió esa crisis, y que ahora está más fuerte y mejor dotado de instrumentos de liquidez para afrontar perturbaciones adversas. Por consiguiente, en caso de volver a producirse un *shock* tendrán más confianza en que el sistema saldrá indemne y estarán menos dispuestos a soportar las molestias y costos involucrados en buscar alternativas de inversión para sus fondos líquidos fuera del sistema.

La desocupación sigue siendo una de las principales preocupaciones del gobierno, junto con sus secuelas sociales. Los resultados de la Encuesta Permanente de Hogares de octubre mostró que a pesar de la reactivación indudable de la economía la desocupación sigue en niveles muy elevados a lo largo del país, aunque sea poco lo que creció con respecto a los dos relevamientos anteriores y siga por debajo del pico alcanzado en mayo de 1995.



Es de destacar que la tasa de empleo dejó de disminuir, mostrando ya un franco aumento entre los dos últimos relevamientos, lo cual significa que no sólo aumentó el número de ocupados urbanos sino que aumentó en mayor proporción que la población urbana. No obstante, este aumento es pequeño y muy desparejo entre las aglomeraciones urbanas del interior del país. Si bien para el promedio de las mismas la tasa de empleo aumentó, aún hay un predominio en el número de las que tuvieron descensos sobre las que registraron aumentos.

Como se afirmó en el Informe Económico del segundo trimestre, la reducción del desempleo se ha convertido en uno de los principales objetivos de la política económica. Por ello, se tomaron medidas que disminuyen el costo laboral no-salarial, como lo fueron las importantes reducciones en las contribuciones patronales a la seguridad social. En el mismo sentido de disminuir el costo relativo entre el trabajo y el capital actuaron los aumentos en los aranceles de bienes de capital. En los últimos días el Poder Ejecutivo ha emitido tres decretos que modifican sustancialmente el funcionamiento del mercado laboral.

Por un lado se perfecciona la descentralización de la negociación colectiva, facultando al Ministerio de Trabajo y Seguridad Social a definir el ámbito de la negociación colectiva cuando hay desacuerdo entre las partes de la comisión negociadora, de manera que este ámbito comprenda y no supere aquéllos en los que se superpongan las propuestas de las partes. De esta manera, será más factible la negociación por empresa en los casos en que las partes no coincidan en un ámbito más general.

Por otro lado se faculta al Ministerio de Trabajo y Seguridad Social para revocar, total o parcialmente, la homologación de una convención colectiva de trabajo cuando a) sus cláusulas se opongan a normas legales dictadas con posterioridad a la homologación, b) exista declaración judicial de ilegalidad de alguna de sus cláusulas, c) habiendo vencido el término pactado, considere que su vigencia afecta significativamente la situación económica general o la de determinados sectores o bien produce un deterioro en las condiciones de vida de los consumidores.

Además, teniendo en cuenta el papel dinámico que cumplen las Pequeñas Empresas en materia de creación de empleo, se reglamenta la negociación colectiva en ese ámbito específico. En particular, se reconoce a la comisión interna, a los delegados de personal u organismos similares y a un empleador, o grupo o asociación de empleadores la facultad de acordar el inicio de negociaciones colectivas en tal ámbito. Asimismo, las entidades sindicales de grado inferior podrán solicitar la negociación de un convenio colectivo para la Pequeña Empresa.

El gobierno seguirá analizando atentamente el desenvolvimiento del mercado de trabajo, introduciendo las reformas que sean oportunas para que la tasa de desocupación se reduzca significativamente.

Resumen Ejecutivo del Informe Económico

NIVEL DE ACTIVIDAD

El **Producto Interno Bruto (PIB)** registró un incremento de 6,6% interanual en el tercer trimestre de 1996. Estas cifras, junto con las estimaciones revisadas del primer semestre arrojan como resultado un crecimiento del 2,7% en los primeros nueve meses del año.

Los sectores productores de bienes tuvieron un incremento interanual del 7,3% durante el tercer trimestre, destacándose los aumentos en la industria manufacturera, el sector construcciones y la actividad de extracción de minas y canteras.

La producción de servicios también presentó una expansión (6,0%), con importantes aumentos en la actividad financiera, la actividad comercial, el transporte y las telecomunicaciones.

El Estimador Mensual Industrial (EMI) del mes de octubre mostró un significativo aumento (12,5%) en relación a igual período del año anterior. En la mayor parte de los sectores se observan significativas mejoras, siendo las que más se destacan las actividades relacionadas con automotores, textiles, construcción, metalmecánica y siderurgia.

INVERSION

Estimaciones provisorias de la **Inversión Bruta Interna Fija (IBIF)** muestran un crecimiento significativo de 18,6% durante el tercer trimestre de 1996 con respecto al mismo período del año anterior, continuando la expansión interanual de este agregado observada durante el trimestre anterior. Este incremento es consecuencia de la expansión en sus dos componentes: la construcción, que creció 9,0% y maquinaria y equipo que creció 29,1%.

El incremento en maquinaria y equipo alcanzó tanto a su componente nacional (13,9%) como a su componente importado (36,4%). El incremento de la inversión en equipo nacional, a su vez, se sustentó básicamente en el crecimiento de la inversión en equipo de transporte (21,2%).

El crecimiento de la inversión en el tercer trimestre fue superior al del producto. Mientras el coeficiente inversión-producto se había reducido en el tercer trimestre de 1995 a 19,3% como consecuencia de la recesión que afectó particularmente a la inversión, en el tercer trimestre de 1996 dicho coeficiente se ubicó en 21,5%.

MERCADO DE TRABAJO

A partir de los datos relevados por el INDEC mediante la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) en octubre de 1996 se observa un pequeño aumento en la tasa de desocupación. La proporción de desocupados en la población económicamente activa para el conjunto de 28 aglomerados urbanos fue del 17,35% en octubre de 1996, levemente superior a la del relevamiento de abril-mayo de 1996 (17,1%) y 0,75 puntos porcentuales por arriba de la tasa de desocupación de octubre de 1995.

Este pequeño aumento en la tasa de desocupación se debe a que la tasa de actividad aumentó más que la tasa de empleo. Mientras el número de personas que trabaja o desea trabajar aumentó desde el 41,4% (octubre de 1995) al 41,92% (octubre de 1996) de la población urbana, el número de personas ocupadas creció desde el 34,5% (octubre de 1995) al 34,64% (octubre de 1996).

Cabe destacar el hecho de que haya aumentado significativamente la tasa de empleo entre abril-mayo y octubre de 1996 desde 34,0% a 34,64%, luego de seis caídas consecutivas en la misma a lo largo de tres años.

PRECIOS

El índice de precios al consumidor (IPC) durante el tercer trimestre del año revirtió la tendencia negativa que venía manteniendo durante los dos trimestres anteriores y presentó un incremento de 0,6%. Los índices de precios mayoristas, redujeron sustancialmente sus tasas de variación trimestral. El índice de precios internos al por mayor (IPIM) registró una variación de 0,7%, el índice de precios internos básicos al por mayor (IPIBM) una de 0,5% y el índice de precios básicos del productor (IPBP) una de 0,6%. Por su parte, el índice del costo de la construcción (ICC) tuvo una caída de 0,2%, continuando con la tendencia deflacionaria de trimestres anteriores.

Para los diez meses del año que culminan en octubre, la inflación minorista lleva acumulado un incremento de sólo 0,5%, mientras que el IPIM presenta un alza del 3,1% y el ICC registra una caída de 1,6%.

SECTOR EXTERNO

La estimación del balance de pagos del *tercer trimestre* del año muestra un déficit en cuenta corriente de \$ 918 millones financiado aproximadamente en partes iguales con ingresos netos de capitales y la utilización de reservas internacionales. El aumento del déficit en \$ 714 millones respecto a igual período del año anterior, se explica básicamente por el menor saldo comercial y, en menor medida, por los mayores saldos negativos en renta de la inversión y servicios reales y la disminución del saldo positivo de las transferencias corrientes.

La reducción de U\$S 425 millones en el balance comercial de bienes respecto al tercer trimestre del año pasado, reflejó la fuerte recuperación de las importaciones (33%), que superó el aumento de las exportaciones (21%). Los valores del intercambio comercial significaron niveles históricos récord para las exportaciones de bienes del período y para toda la serie de importaciones.

FINANZAS PUBLICAS

El **resultado global** del *tercer trimestre de 1996* del Sector Público Nacional No Financiero (SPNF), incluyendo a las empresas públicas, fue un déficit de \$ 1.475,1 millones, con un deterioro de \$ 301,8 millones en relación al déficit global de igual período de 1995.

Los ingresos corrientes tuvieron una ligera disminución de \$ 62,1 millones, a pesar de la evolución de los ingresos tributarios no laborales cuyo incremento fue de \$ 663,8 millones. Esta pérdida de recursos se debe fundamentalmente a la caída de \$ 589,8 millones en las contribuciones a la seguridad social producto de la generalización a todas las actividades de la quita en las contribuciones patronales. Por otra parte, los ingresos de capital fueron \$ 84,8 millones menores a los de igual trimestre de 1995, básicamente por menores ingresos por privatización.

La evolución favorable de los recursos tributarios, que se incrementaron un 8,8% (\$ 663,8 millones) con respecto al tercer trimestre de 1995, y de los ingresos no tributarios (\$ 24,2 millones) compensaron casi totalmente la reducción en el resto de los ingresos corrientes.

MERCADO DE CAPITALES

Durante el mes de julio de 1996 se produjeron importantes descensos en las cotizaciones de acciones y títulos públicos. Estas bajas estuvieron insertas en un descenso general de los mercados latinoamericanos, acentuadas en la Argentina por expectativas desfavorables basadas en un resultado fiscal más negativo que lo esperado y en la incertidumbre generada por los cambios en el gabinete ministerial. Estos factores incidieron también en la volatilidad observada en los mercados de capitales argentinos en agosto, particularmente en el mercado accionario.

Las expectativas negativas se fueron disipando rápidamente a medida que se fueron aprobando e implementando medidas para fortalecer la confianza en la solvencia del sector público y que se confirmaba la continuidad de la recuperación en el nivel de actividad. Estos hechos permitieron una significativa recuperación de los mercados de capitales durante septiembre. En octubre se observó una tendencia declinante en buena parte del mes, pero hacia el final del mismo y en noviembre tanto los precios de los títulos públicos como los de las acciones retomaron la tendencia ascendente, facilitada por la liquidez internacional.

En cuanto al financiamiento externo se continuaron realizando emisiones aprovechando las buenas condiciones de los mercados internacionales, ampliándose significativamente los plazos de colocación.

DINERO Y BANCOS

Durante el tercer trimestre el agregado monetario M3* se contrajo levemente debido a una reducción estacional muy marcada en la demanda de billetes y monedas y un pequeño aumento en los depósitos. Los préstamos continuaron creciendo, aunque a una tasa inferior a la del segundo trimestre. En todos los casos se registró un significativo incremento en la operatoria en moneda extranjera y disminuyó la realizada en moneda nacional. Las tasas de interés aumentaron a lo largo del trimestre, aunque en octubre se revirtió esta tendencia.

Las reservas internacionales del B.C.R.A. disminuyeron durante el trimestre, en consonancia con la reducción de los pasivos financieros del B.C.R.A., disminuyendo muy ligeramente el respaldo en reservas líquidas de los mismos.

El B.C.R.A. implementó un Programa de Pases Contingente que permite al mismo vender títulos públicos en dólares a un grupo de bancos internacionales, sujeto a un compromiso de recompra, cuando lo considere conveniente. El sistema está diseñado para atender eventuales situaciones de riesgo sistémico e implican el acceso a \$6.100 millones, o sea, el 12% de los depósitos de fines de septiembre, cuando las circunstancias lo aconsejen.

V O L V E R

Nivel de Actividad

I. Estimaciones Provisorias del PIB para el Tercer Trimestre de 1996

La estimación provisoria del PIB en el tercer trimestre de 1996, con información sectorial aún incompleta, muestra un crecimiento del 6,6% con relación a igual período del año anterior ([Cuadro 1.1](#)). Estas cifras, junto con las estimaciones revisadas del primer semestre dan por resultado un crecimiento del 2,7% en los primeros nueve meses del año.

Los sectores productores de bienes registran un aumento interanual del 7,3% en el tercer trimestre, destacándose los aumentos en la industria manufacturera (8,0% según el Estimador Mensual Industrial que publica el INDEC), el sector construcciones y la actividad de extracción de minas y canteras.

La **producción de servicios** tuvo también un comportamiento expansivo del 6,0% con importantes aumentos en la actividad financiera (originada en la recuperación de los niveles de depósitos y préstamos), la actividad comercial, el transporte y las telecomunicaciones.

II. Estimaciones Revisadas del Segundo Trimestre de 1996

La revisión de la estimación preliminar del PIB para el segundo trimestre de 1996 presenta un incremento del 4,8%, cifra superior a la publicada en el **Informe Económico** de setiembre de 1996. Dicha discrepancia se debe fundamentalmente a las modificaciones de las estimaciones provisorias para dos sectores de la economía: industrias manufactureras y construcción.

En el caso de las industrias manufactureras existe una diferencia importante entre el indicador utilizado habitualmente para la primera estimación coyuntural de la actividad sectorial - el Estimador Mensual Industrial (EMI) del INDEC - y la información trimestral más completa y detallada, disponible posteriormente, basada en la Encuesta Industrial Mensual del INDEC1 y Cámaras empresarias.

En efecto, mientras que el EMI obtenía una tasa de crecimiento interanual del 3,1% para la producción industrial del segundo trimestre (que posteriormente fue revisada por el INDEC, presentando una variación del 2,6%), la Encuesta Industrial Mensual registra un crecimiento del 6,9% en el mismo período, lo cual incide en el 6,2% de aumento en el nivel de actividad de la industria manufacturera. ([ver cuadro 1.2](#))

Es importante señalar que esta sustancial modificación de la primera estimación de la actividad industrial también tiene un impacto importante en los niveles estimados de los servicios relacionados (el transporte de carga y el comercio) y de los servicios personales, que se calculan a partir de funciones de demanda dependientes del ingreso de los consumidores y de los precios reales.

Para el tercer trimestre, y según los datos preliminares de la Encuesta Industrial Mensual, sería necesario realizar nuevamente una corrección positiva del indicador de actividad industrial, aunque de menor magnitud a la efectuada para el segundo trimestre.

En el sector construcciones también existe una modificación importante, producto de que la estimación provisoria del nivel de producción o ventas de algunos insumos resultó ser inferior al experimentado finalmente por los mismos.

Todas estas revisiones dan por resultado que los **sectores productores de bienes** presentan un aumento del 4,1%, en tanto que los **productores de servicios** crecen un 5,3%, al comparar el segundo trimestre de 1996 con igual trimestre del año anterior

El nivel de actividad del **Sector Agricultura, caza, silvicultura y pesca** observa una recuperación con respecto al comportamiento negativo del primer trimestre del año. Disminuyeron los efectos de la sequía que afectó a diversas zonas del país el año pasado y algunas actividades agrícolas tuvieron un repunte que se manifiesta en el resultado global del período. El nivel de actividad registra un aumento del 1,8% con respecto al mismo trimestre del año pasado, con un crecimiento de igual magnitud en el sector agrícola y una disminución del 4,2% en el sector pecuario; la pesca, nuevamente, tuvo un fuerte crecimiento, en este caso del 33,2% como consecuencia del elevado ritmo de capturas, especialmente de las especies de mayor valor.

El nivel de actividad del primer semestre, sin embargo, presenta un saldo negativo en virtud de la fuerte caída observada en el primer trimestre. Así, en la primera mitad del año se verifica una disminución del 1,8% con respecto a igual período del año 1995. El sector Agrícola cae un 3,1% y el Pecuario el 3,7%, pero la Pesca crece 30,3%. ([ver Cuadro](#))

Durante el segundo trimestre, se manifestaron en el sector Agrícola signos de recuperación en algunas ramas importantes. Los Cereales tuvieron un aumento del 10,6%, los Cultivos Industriales crecieron en 4,2% y las Oleaginosas en 0,6%. En tanto, las Frutas disminuyeron en 9,7%, las Hortalizas y Legumbres en 0,2% y las Flores en 8,6%.

En el sector Pecuario, el conjunto de las actividades ganaderas observaron una reducción del 4,5%, con una baja del 3,9% en Ganado Vacuno. La menor faena, según la información de la SAPyA, el menor consumo interno y la disminución de las exportaciones de carne, constituyeron las causas de esta menor actividad en el sector bovino. Las producciones de Ganado Ovino y Porcino mostraron caídas del 1,3% y el 9,6%, respectivamente. La actividad lechera bajó el 5,1%, en tanto que el nivel de actividad de Granja disminuyó en 1,9% debido a la menor faena de aves con respecto a igual trimestre del año anterior. Finalmente, el sector Lana siguió su tendencia declinante; en este período presentó una caída del 9,9%, hecho que expresa la persistente disminución de las existencias de ovinos en el país.

Se puede anticipar que en la segunda mitad de 1996 se observarán mayores tasas de crecimiento sectorial debido al impacto de la expansión de las producciones pampeanas de cereales y oleaginosas, y la recuperación de algunos cultivos regionales.

El **Sector de Explotación de minas y canteras** continúa comportándose en forma expansiva, registrando un incremento del 5,5%. Esta variación se explica por un aumento del 6,0% en la extracción de petróleo y una leve alza de la extracción de minerales metalíferos, no metalíferos y de rocas de aplicación. Dentro de los minerales continúa la expansión de las exportaciones de boratos, sal y bentonita hacia el Brasil.

Luego de cuatro trimestres consecutivos de caída en el nivel de actividad de las **Industrias manufactureras**, se registra un crecimiento del 6,2% en el segundo trimestre de este año respecto a igual período del año pasado.

Si bien todas las divisiones, excepto la industria de la madera, experimentan crecimientos durante el período, se puede destacar el desempeño de la industria textil (11,8%), la industria química en su conjunto (10,1%), las industrias metálicas básicas (5,6%) y las industrias metal mecánicas (4,9%).

Las ramas de la industria alimenticia, bebidas y tabaco registran en su conjunto un leve incremento en sus niveles de producción del orden del 1,4%. Sin embargo mostraron comportamientos disímiles. Mientras el rubro alimenticio presentó un ascenso en su nivel de actividad (1,9%), el rubro bebidas experimentó una caída (-1,2%) y la industria del tabaco se mantuvo prácticamente en los mismos niveles del año pasado (0,3%). En lo que se refiere a la evolución de la producción de alimentos se pueden distinguir comportamientos sectoriales asociados al destino de la producción. Es así como la mayoría de los sectores vinculados al comercio exterior, como pesca, aceites y otros, registran un crecimiento significativo, mientras que el de matanza de ganado verifica una caída asociada con la menor demanda externa de carne vacuna. Por otra parte, algunos de los sectores que destinan su producción principalmente al mercado interno (panadería, azúcar, etc.) denotan descensos en sus niveles de producción. Asimismo, la caída en el rubro bebidas se debe al comportamiento decreciente del sector vinícola (-12,2%).

El sector papelerero y de imprentas registra también un importante crecimiento del 5,7%. Lo mismo puede decirse de la fabricación de productos minerales no metálicos donde el crecimiento es del 8,9%, a pesar de la caída registrada en las ventas de cemento.

Cabe destacar el comportamiento creciente que continúa manteniendo la industria siderúrgica, que registra en el trimestre un incremento del 6,2 %.

Si se analiza la producción industrial clasificada por el uso económico del bien que se produce, se observa por primera vez luego de varios trimestres de caída que todas las ramas crecen en este segundo trimestre, destacándose especialmente las productoras de bienes de uso intermedio, las productoras de bienes de consumo durable y las de bienes de capital, mientras que durante el año 1995 sólo se había registrado un leve incremento en las ramas que producen bienes de consumo inmediato.

El nivel de actividad del **Sector Electricidad, gas y agua** crece un 6,6% en el segundo trimestre de 1996, al compararlo con igual período del año anterior

La demanda neta del mercado eléctrico mayorista experimenta un aumento del 7,4% en abril, 7,3% en mayo y 6,6% en junio, en relación a iguales períodos de 1995. Como en abril la generación hidráulica supera la media esperada, debido a los elevados aportes que recibe el río Uruguay, la generación térmica decrece un 14,7%. En cambio en los meses de mayo y junio se observa un crecimiento del 12,5% en la generación térmica, debido a diversos factores: una mayor demanda, aportes inferiores a los históricos tanto en los ríos del Comahue como en el Río Uruguay y temperaturas muy bajas durante la segunda quincena de junio.

La distribución de gas natural se incrementa en 1,1% durante el segundo trimestre de 1996. El consumo domiciliario crece un 1,7%, el gas natural comprimido un 8,7% y los otros consumos se mantienen en los niveles del año anterior.

La actividad del **Sector Construcciones** disminuye en 1,9%, estimación significativamente diferente a la anteriormente publicada (-7,3%). Esta diferencia se debe a que la información utilizada en las estimaciones realizadas originalmente para algunos de los insumos que componen el índice de volumen físico sectorial, era de carácter parcial.

En el segundo trimestre los insumos del sector muestran comportamientos diferenciales, lo cual señala el cambio de tendencia en la evolución del mismo. Experimentan incrementos las ventas de vidrio para la construcción (20,1%), la producción de objetos de loza, porcelana y barro (21,7%), la producción de hierro redondo (16,4%), la producción de pintura para construcción (54,2%) y las ventas de asfalto

(11,6%). En cambio registran bajas las ventas al mercado interno de cemento (-15,0%), la producción de conductores eléctricos (-8,9%) y las ventas de tubos sin costura (-9,3%).

Asimismo, la superficie cubierta autorizada para nuevas construcciones, según la muestra de permisos de edificación que releva el INDEC, tiene una variación levemente negativa (-0,8%).

El Sector Comercio, restaurantes y hoteles presenta un incremento del 5,2%, revirtiéndose así la tendencia negativa de los cinco trimestres anteriores.

Contribuyen a este crecimiento el comercio de bienes industriales de origen importado y, en menor medida, de bienes industriales de origen nacional. Al clasificar el comercio de bienes por su destino económico muestran mayor dinamismo los bienes de consumo durable y los bienes de capital, que son los que más sufrieron la recesión de 1995. El comercio de bienes de uso intermedio y de consumo inmediato tiene también incrementos, menores que los anteriores.

Un elemento a tener en cuenta en el análisis del sector comercio es el cambio estructural que el sector está experimentando, en especial por la apertura a los capitales internacionales, que ha causado un fuerte impacto en el mismo. El resultado es la transición de una estructura de mercado fuertemente atomizada hacia otra caracterizada por un mayor grado de concentración y por una simplificación de la cadena de intermediación.

Por ejemplo, el proceso de concentración es fácilmente observable en el comercio minorista de productos alimenticios con la proliferación de grandes cadenas de super e hipermercados, proceso éste que se extiende también al comercio mayorista. La simplificación de la cadena de intermediación se observa particularmente en los hipermercados que están implementando una modalidad de comercio atípica en la Argentina, donde sus proveedores son los productores, suprimiendo así la instancia del comerciante mayorista. Se espera que ambos procesos continúen intensificándose.

El Sector Transportes, almacenamiento y comunicaciones presenta un aumento del 5,0%, explicado en su mayor parte por la evolución del sector telecomunicaciones y vinculado a la importante expansión de las líneas telefónicas instaladas en servicio y a la telefonía celular.

El sector transporte y almacenamiento muestra un incremento del 2,9%, revirtiéndose así el signo de las variaciones de los cuatro trimestres anteriores. Este cambio obedece a que algunos sectores, como el transporte de pasajeros por carretera, navegación interior y almacenamiento, disminuyeron sus tasas de variación negativas, mientras que otros, como el transporte de carga, revirtieron el signo negativo de las mismas que los caracterizó hasta el primer trimestre. El transporte ferroviario de cargas y de pasajeros continuó la senda expansiva ya verificada en trimestres anteriores.

El Sector Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas crece 6,2%, siendo los sectores más expansivos los servicios financieros y la actividad inmobiliaria. La actividad financiera registra un importante alza, explicada por la mejora de los depósitos y préstamos del sistema. El sector inmobiliario denota también un importante cambio, luego de cinco trimestres de bajas consecutivas. El número de escrituras de la Capital Federal presenta un importante aumento que se ubica en correspondencia con el que registran los créditos hipotecarios, particularmente en el segmento dólares. Por su parte la producción de seguros muestra una baja del 6,1%.

El Sector Servicios comunales, sociales y personales experimenta un alza del 4,5%. Los servicios personales, medidos con funciones de demanda a partir de estimaciones del ingreso y de precios reales,

registra una suba del 5,3%. El servicio de saneamiento muestra un alza del 5,1%. Este es el aumento registrado por la recolección de residuos en la Capital Federal y Gran Buenos Aires del CEAMSE, variable muy asociada al consumo de la población.

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

En los Cuadros 1.4 y 1.5 se presentan las variaciones de una serie de indicadores de producción y ventas al mercado interno que permiten visualizar el desempeño de distintos sectores productivos en el tercer trimestre y los primeros nueve meses de 1996. La evolución mensual de estos indicadores se detalla en los cuadros A.1.7 y A.1.8 del apéndice estadístico.

La evolución del sector **minas y canteras** siguió siendo positiva. Cabe recordar que este es uno de los sectores que se expandió aún durante los trimestres recesivos. La extracción de petróleo crudo creció en 11,2% interanual en el tercer trimestre de 1996 (y 8,7% en los 9 primeros meses de 1996). Por su parte, la extracción de gas natural se expandió en 14,1% interanual en el trimestre (y 12,5% en los primeros 9 meses de 1996).

En la industria manufacturera se observa que la mayor parte de los productos relevados tuvieron tasas de variación interanual positivas durante el tercer trimestre y esa suba se hace extensiva, en la mayor parte de los casos, al comportamiento de los 9 meses.

La **industria alimenticia** registró incrementos en el tercer trimestre en la producción de aceites vegetales (4,7%) y subproductos oleaginosos (14,9%), sectores que continuaron expandiéndose sin interrupción, por constituir ramas muy orientadas al mercado externo. También se registraron aumentos en harinas de trigo (10,8%) y en menor medida en la faena de carne vacuna (0,9%), la que se expandió en forma interanual por primera vez desde el primer trimestre de 1995. La faena avícola, en cambio, se encuentra afectada por las importaciones provenientes de Brasil y se contrajo 4,1% en el trimestre. Por otro lado, cayeron las ventas de azúcar (-2,2% en el tercer trimestre), aunque muestran un comportamiento positivo en la evolución de los 9 meses. En el sector de bebidas disminuyeron levemente las ventas de vino y cerveza y tuvieron un aumento las ventas de gaseosas (8,3%) y la producción de bebidas alcohólicas (1,7%). En el tercer trimestre de 1996, las ventas de **cigarrillos** se incrementaron (3,4%), por segundo trimestre consecutivo después de experimentar altibajos desde principios de 1995.

Los **insumos textiles**, (hilados celulósicos y sintéticos y fibras sintéticas) experimentaron fuertes subas en su producción en el tercer trimestre, siendo también muy expansiva la evolución de los primeros 9 meses. Estos rubros se beneficiaron del mayor ritmo de exportaciones, así como el sector **papelero** que mostró un crecimiento en la producción de pasta de papel (13,9%) .

En el sector de **productos químicos y derivados del petróleo** se observa en este trimestre una gran disparidad en la evolución de los productos seleccionados. Por un lado aumentó la producción de neumáticos (22,6%), polipropileno (16,1%), urea (9,9%), ácido sulfúrico (24,8%) y cloro (31,6%), entre otros productos. Por el otro, se redujo la producción de jabones (-22,0%), soda cáustica (-25,1%), polietileno (-7,6%), las ventas de productos farmacéuticos (-8,7%) y también, aunque levemente, la producción y ventas de naftas.

Las **industrias metálicas básicas** mantuvieron en el tercer trimestre su trayectoria expansiva, la que se extiende a la evolución de los 9 meses, con la sola excepción de tubos sin costura cuya producción disminuyó en 6,8% en el trimestre aunque en los 9 meses tuvo una expansión de 5,0%. La mayor parte

de los productos de esta industria continuaron con buenas condiciones tanto en los mercados internacionales como en el mercado interno y se encuentran en los máximos de producción en las principales plantas elaboradoras.

En los **insumos para la construcción** se nota una importante reversión en el comportamiento de los despachos de cemento que tuvieron un incremento de 2,4% en el tercer trimestre de 1996, luego de cinco meses consecutivos de grandes disminuciones en las variaciones interanuales. Por otro lado, otros rubros continuaron manifestando un repunte en su actividad: las ventas de vidrio para construcción crecieron 15,9% interanual y las de asfalto 10,0%, así como la producción de hierro redondo para hormigón, que aumentó 42,0% y la de pinturas que lo hizo en 24,5%.

En las cifras de producción y ventas de **equipo de transporte** inciden fundamentalmente los convenios llevados a cabo con Brasil en el marco del Mercosur los que determinan un aumento en el comercio regional dada la cercanía y la ausencia de aranceles. La producción de automóviles aumentó en 43% en el tercer trimestre aunque se produjo una caída en las ventas al mercado interno de automóviles de producción nacional de 3,6%. Esta discrepancia se explica por las exportaciones, las que aumentaron 361% en el período. Por otra parte, las ventas totales de automóviles, incluyendo las importaciones, aumentaron en ese lapso 13,2%.

Con respecto a utilitarios y vehículos de carga y de pasajeros ocurrió el fenómeno opuesto, la producción disminuyó (-7,9% en el caso de vehículos de carga y de pasajeros) o aumentó poco (3,3% en el de utilitarios) y las exportaciones disminuyeron, mientras que las ventas totales, que comprenden importaciones, crecieron 88,4% y 115,2% en el caso de utilitarios y vehículos de carga, respectivamente. En este caso, las ventas al mercado interno de vehículos de carga y pasajeros de origen nacional tuvieron una fuerte expansión de 105,7% interanual en el trimestre, mientras que las de utilitarios se contrajeron en 19%.

Las ventas de **tractores** continuaron expandiéndose a un ritmo elevado, 165,3% en el tercer trimestre y 139% en el acumulado del año.

La producción y venta de **maquinaria** indica una reactivación en el tercer trimestre aunque todavía las variaciones interanuales de 9 meses son negativas, ya que no se llega a compensar las disminuciones del primer cuarto del año.

El consumo de **energía eléctrica** continuó creciendo, expandiéndose en 5,4% en el tercer trimestre, y la recolección de residuos en Capital y el conurbano también mostró una tasa de variación positiva (4,2%).

IV. Estimador Mensual Industrial. Octubre 1996

El Estimador Mensual Industrial (EMI) del mes de octubre mostró un significativo aumento (12,5%) en relación a igual período del año anterior ([Cuadro 1.6](#)). En la mayor parte de los sectores se observan en octubre significativas mejoras, siendo las que más se destacan las actividades relacionadas con automotores, textiles, construcción, metalmecánica y siderurgia.

En el [Gráfico 1.1](#) puede verse el fuerte comportamiento expansivo registrado en este estimador de la actividad industrial. En los últimos 7 meses no se observan variaciones negativas y en los últimos tres meses, o sea de agosto a octubre, la tasa de variación promedio es superior al 10%. De esta manera, luego de un primer trimestre negativo se observa en el acumulado de los 10 primeros meses de 1996 una variación positiva interanual del 3,2%.

Si se analiza la evolución de este indicador con respecto a septiembre, la variación también fue positiva (4,1%), mientras la serie desestacionalizada muestra un incremento algo menor (0,9%).

([grafico 1-2](#)) En la **industria alimenticia y del tabaco** la mayor parte de los rubros de la muestra registró variaciones positivas en octubre con relación al mismo mes de 1995, con la excepción de yerba mate y los aceites. Los aumentos más significativos correspondieron a gaseosas (33,0%), harina de trigo (23,4%), cigarrillos (10,8%) y productos lácteos (7,8%).

La **industria textil** tuvo un comportamiento fuertemente expansivo en octubre, con aumentos interanuales de 23,4% en hilados de algodón, 16,6% en la producción de tejidos y del 40,3% en fibras sintéticas y artificiales. Estos aumentos están asociados en buena medida al incremento de las exportaciones a Brasil, por la implementación creciente de estrategias de especialización regional.

La producción de **papel y cartón** estuvo en octubre por debajo de la vigente en el mismo mes de 1995 (-1,2%), mientras que en la **industria química** se observa un marcado predominio de las subas con la excepción de productos químicos básicos y de detergentes y jabones.

La producción de **materiales de construcción** registró incrementos superiores al 20% en octubre confirmando las expectativas de recuperación de la industria de la construcción que se manifiestan en la recuperación de los créditos hipotecarios y la evolución del número de escrituras, entre otros indicadores. Como consecuencia de este favorable desempeño se ha reducido la magnitud de la contracción para el acumulado anual.

Continúa siendo muy positivo el comportamiento de las **industrias metálicas básicas**, notándose en octubre aumentos tanto en relación al mes anterior como con respecto a octubre de 1995. Lo mismo puede decirse sobre el acumulado del año 1996. Este comportamiento positivo se manifestó en todos los productos del grupo considerados en el indicador y las mayores variaciones interanuales de octubre correspondieron al hierro primario y al acero crudo (21,1% y 12,8%, respectivamente). La excelente situación del sector responde al favorable aumento de la demanda interna y externa .

La **industria automotriz** en octubre de 1996 mejoró tanto en relación al mes anterior (14,2%) como comparando con octubre de 1995 (42,6%), lo que se explica principalmente por el nuevo aumento de las exportaciones de automóviles y también por las mayores ventas al mercado interno. El resto de la producción metalmeccánica muestra también un significativo aumento interanual en octubre (25,5%).

La **Encuesta Cualitativa Industrial**, que mide las expectativas de las firmas consultadas, muestra en la onda correspondiente a octubre que las expectativas optimistas en cuanto a la evolución de la demanda interna han aumentado. La información revela que el 34,5% de los respondientes espera que en el próximo mes (o sea noviembre) aumente la demanda de sus productos mientras que el porcentaje favorable registrado en la encuesta de setiembre era de 20%. Asimismo decreció el porcentaje de firmas que esperaban una disminución de su demanda en el mercado interno. Por otro lado, se observa un descenso en las expectativas sobre la evolución de las exportaciones.

V. Estadísticas de Servicios Públicos

Los Servicios Públicos continúan mostrando una evolución creciente. Como puede verse en el [Cuadro 1.7](#) y los [Gráficos 1.3](#) y [1.4](#) el Indicador Sintético creció 14,2% en octubre de 1996 con respecto al mismo mes del año anterior y 4,4% respecto al mes anterior. Comparando la evolución del tercer trimestre con similar período de 1995 también se manifiesta un importante aumento de 11,6% del conjunto de servicios relevados.

La tendencia creciente se manifiesta en casi la totalidad de los servicios públicos. En el tercer trimestre de 1996 se observan aumentos en todos con la excepción de los pasajeros transportados por el transporte automotor metropolitano y de la carga transportada a través de la aeronavegación comercial. En octubre se observan variaciones interanuales positivas en la totalidad de los servicios relevados.

La generación de energía eléctrica neta (en este número de **Informe Económico** se cambió la serie de generación bruta por la de generación neta) acumuló un crecimiento interanual de 5,0% en el tercer trimestre y de 7,0% en octubre mientras que la producción de gas natural creció en 8,6% y 16,6%, respectivamente, en los mismos períodos. El **agua entregada a la red** en la zona de Capital Federal y Gran Buenos Aires por Aguas Argentinas SA experimentó aumentos del orden del 2,6% en el tercer trimestre y del 5,6% en octubre.

Con la excepción del **transporte** automotor metropolitano, el transporte de pasajeros aumentó tanto en el tercer trimestre como en octubre. Se destacan en el trimestre las alzas interanuales en la utilización del servicio ferroviario urbano (9,5 %); interurbano (8,9%); aéreo, (20,3 %) y subterráneo (2,9%).

En cuanto a la carga transportada, en octubre se manifestaron comportamientos positivos en todos los casos y en el tercer trimestre la única excepción fue la aeronavegación comercial. El total de vehículos pasantes por los puestos de **peaje** en rutas nacionales aumentó 8,4% en el trimestre y 6,0% en octubre. Las llamadas telefónicas urbanas experimentaron un incremento interanual en el tercer trimestre de 10,9% y de 13,3% en octubre.

1 Industria manufacturera, Producción, ocupación y salarios 1990-1996, INDEC.



VOLVER

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

	I Trim 96/ I Trim 95	II Trim 96/ II Trim 95	I Sem 96/ I Sem 95	III Trim 96/ III Trim 95	9 meses 96/ 9 meses 95
Sectores productores de bienes	-5.2	4.1	-0.4	7.3	2.1
Sectores productores de servicios	-0.2	5.3	2.6	6.0	3.7
Más: impuestos a la importación	-11.0	15.8	1.5	20.5	7.6
Menos: servicios financieros imputados	16.1	18.9	17.5	21.9	19.0
Producto Interno Bruto	-3.2	4.8	0.9	6.6	2.7

(*) Estimaciones preliminares.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

V O L V E R

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

	I 95/ I 94	II 95/ II 94	III 95/ III 94	IV 95/ IV 94	1995/ 1994	I 96/ I 95	II 96/ II 95	I Sem.96/ I Sem. 95
Sectores Productores de Bienes	4.6	-3.4	-8.7	-10.1	-4.6	-5.2	4.1	-0.4
1. Agricultura, caza, silvicultura y pesca	9.5	8.2	-4.3	-6.8	2.3	-5.8	1.8	-1.8
2. Explotación de minas y canteras	10.5	8.6	4.6	3.3	6.7	5.1	5.5	5.3
3. Industrias manufactureras	1.1	-8.0	-9.7	-10.1	-7.0	-3.6	6.2	1.3
4. Electricidad, gas y agua	8.5	6.4	5.4	2.3	5.6	3.7	6.6	5.2
5. Construcción	8.8	-7.5	-19.3	-22.6	-10.9	-18.0	-1.9	-9.9
Sectores Productores de Servicios	2.3	-4.8	-6.0	-3.1	-3.0	-0.2	5.3	2.6
6. Comercio, restaurantes y hoteles	-0.4	-11.1	-13.6	-6.6	-7.9	-3.2	5.2	0.8
7. Transportes, almacenamiento y comunicac	7.1	0.3	-4.1	-2.0	0.2	1.0	5.0	3.0
8. Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las emp	4.3	-1.7	-1.9	-1.0	-0.2	2.4	6.2	4.4
9. Servicios comunales, sociales y personales	1.8	-3.1	-3.3	-2.4	-1.9	0.3	4.5	2.6
- Más: Impuestos a la Importación	-7.2	-23.1	-24.8	-18.4	-18.6	-11.0	15.8	1.5
- Menos: Servicios Financieros Imputados	8.0	4.3	0.0	4.9	4.2	16.1	18.9	17.5
Producto Interno Bruto	2.7	-5.2	-8.1	-7.0	-4.6	-3.2	4.8	0.9

(*) Estimaciones preliminares.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

V O L V E R

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

Sector	II trim.95/ II trim.94	II trim.96/ II trim.95	I sem.95/ I sem.94	I sem.96/ I sem.95
Total	8.2	1.8	8.8	-1.8
Agrícola	10.4	1.8	11.4	-3.1
Pecuario	3.3	-4.2	4.5	-3.7
Pesca	12.6	33.2	7.7	30.3

(1) Estimación preliminar.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

V O L V E R

CUADRO 1.4
INDICADORES DE PRODUCCION
Variación porcentual interanual

Concepto	Anual 94/93	I 95/ I 94	II 95/ II 94	III 95/ III 94	IV 95/ IV 94	Anual 95/94	I 96/ I 95	II 96/ II 95	ISem 96/ ISem 95	III 96/ III 95	9 m. 96/ 9 m. 95
Explotación de Minas y Canteras											
Petróleo crudo	12.4	11.4	9.7	5.9	4.5	7.8	6.3	8.5	7.4	11.2	8.7
Gas natural	3.9	6.2	9.7	9.3	15.0	10.0	13.8	9.7	11.5	14.1	12.5
Industria Manufacturera											
Alimentos											
Harina de trigo	4.9	-0.4	3.0	-4.5	-4.3	-1.6	7.2	0.8	3.9	10.8	6.2
Aceites vegetales	9.8	20.7	18.2	20.9	35.9	23.4	16.6	7.9	11.4	4.7	8.9
Subproductos oleaginosos	9.7	4.9	6.9	6.2	24.6	10.7	16.5	12.4	14.0	14.9	14.4
Galletitas y bizcochos	9.8	-5.1	-6.3	-7.8	-12.8	-8.1	-3.4	2.5	-0.3	1.9	0.4
Carne vacuna	-0.6	4.3	-1.2	-1.1	-9.9	-2.1	-6.0	-2.6	-4.4	0.9	-2.6
Aves	4.2	11.1	19.3	2.8	4.1	8.9	-2.0	-3.0	-2.5	-4.1	-3.1
Bebidas											
Bebidas alcohólicas	-1.9	-14.7	-15.0	-14.8	-5.6	-12.9	10.6	6.5	8.1	1.7	5.8
Insumos textiles											
Hilados celulósicos	10.4	-0.7	4.1	10.0	5.7	5.2	43.9	13.3	25.0	12.2	20.0
Fibras sintéticas	5.9	-15.6	-5.5	-21.4	-15.9	-14.4	5.0	5.4	5.2	46.0	17.5
Hilados sintéticos	7.1	15.0	-5.3	-7.6	-22.0	-6.3	-1.4	-2.9	-2.2	27.2	6.9
Papel											
Pasta de papel	1.0	10.4	22.3	-8.5	-4.8	3.9	3.9	9.5	6.8	13.9	9.0
Prod. Químicos y der. de petróleo											
Jabones	13.3	8.9	-10.9	0.1	-4.2	-2.0	15.2	23.6	19.4	-22.0	5.9
Neumáticos	17.4	19.8	4.1	-12.8	-14.2	-2.1	-15.6	-2.1	-8.6	22.6	0.9
Urea	-15.9	25.9	26.0	30.6	-14.4	16.4	3.1	-0.5	1.3	9.9	4.2
Soda cáustica	-2.0	18.5	-0.9	37.4	18.2	17.5	-15.9	-9.9	-13.0	-25.1	-17.3
P.V.C.	6.3	35.5	16.9	27.0	-11.4	15.1	-12.4	0.7	-6.1	-0.6	-4.2
Polietileno	10.7	14.4	-2.4	14.1	0.5	6.6	-10.5	4.3	-3.5	-7.6	-4.9
Polipropileno	22.1	17.4	4.4	13.4	18.5	13.2	2.5	10.6	6.6	16.1	9.9
Isopropanol	4.4	9.8	-12.1	13.5	-13.0	-1.4	3.5	20.4	11.3	-1.1	8.0
Caucho sintético	11.7	13.0	21.8	6.0	4.6	11.1	11.6	-3.8	3.7	10.3	5.9
Negro de humo	8.0	39.5	18.4	29.7	19.3	25.8	14.4	4.6	9.3	20.5	13.2
Acido sulfúrico	-1.2	2.3	-3.5	-4.4	-19.1	-6.4	-13.4	0.8	-6.2	24.8	3.7
Cloro	-13.1	30.2	7.2	23.6	11.3	17.4	22.3	34.8	28.5	31.6	29.6
Naftas	0.0	-2.6	-9.1	-8.8	-14.8	-8.8	-14.1	3.6	-5.8	-0.2	-3.9
Gas oil	-6.5	-7.9	-3.0	-1.6	5.6	-1.7	7.0	19.5	13.1	23.9	16.7
Fuel oil	-10.3	-18.6	-15.5	-13.2	-29.4	-19.1	-20.2	-24.8	-22.4	0.2	-14.8
Metálicas básicas											
Acero crudo	15.1	15.4	7.5	5.9	5.7	8.3	17.0	14.5	15.7	12.1	14.4
Laminados en caliente:											
Laminados no planos	14.6	16.1	7.1	-0.8	-16.7	-0.2	-0.3	1.6	0.7	4.5	2.0
Tubos sin costura	3.1	-0.2	7.2	29.8	22.3	14.5	13.5	11.1	12.2	-6.8	5.0
Laminados planos	29.0	8.0	12.5	7.9	10.8	9.9	12.8	7.4	9.6	13.1	10.9
Laminados en frío	34.0	-4.9	11.9	8.8	9.7	7.0	12.3	7.6	9.6	0.2	5.9
Aluminio primario	1.6	9.8	8.1	4.0	1.2	5.7	1.3	0.0	0.6	1.0	0.7
Zinc	13.3	8.5	-0.1	-2.6	0.4	1.3	-3.6	8.5	-1.4	7.9	1.8
Insumos para Construcción											
Cemento	11.7	5.3	-6.7	-18.4	-29.8	-13.1	-26.6	-16.2	-21.8	n/d	n/d
Pinturas	5.3	-19.2	-47.0	-29.5	-23.5	-29.0	4.6	54.2	22.7	25.1	23.5
Hierro redondo p/hormigón	15.5	8.8	-9.4	-12.5	-19.0	-8.9	-0.3	16.4	8.1	42.0	18.9
Equipo de Transporte											

V O L V E R

CUADRO 1.5
VENTAS AL MERCADO INTERNO DE ORIGEN NACIONAL
Variación porcentual interanual

Concepto	Anual 95/94	I 96/ I 95	II 96/ II 95	ISem 96/ ISem 95	III 96/ III 95	9 meses 96/ 9 meses 95
INDUSTRIA MANUFACTURERA						
Alimentos						
Azúcar	-8.2	1.6	5.3	3.4	-2.2	1.4
Bebidas						
Cerveza	-7.9	-1.5	0.3	-0.8	-1.2	-0.9
Vino	-5.1	6.6	2.8	4.6	-1.3	2.5
Gaseosas	-11.7	-5.0	4.6	-1.1	8.3	1.8
Tabaco						
Cigarrillos	-0.6	-2.8	0.2	-1.3	3.4	0.2
Prod. Químicos y der. de petróleo						
Productos farmacéuticos	-5.5	-8.9	-5.7	-7.3	-8.7	-7.8
Naftas	-4.1	-4.7	1.9	-3.0	-1.6	-1.0
Insumos para Construcción						
Despachos Cemento	-14.3	-26.6	-15.0	-21.4	2.4	-14.2
Vidrios p/construcción	-6.6	-19.7	20.1	-1.6	15.9	4.0
Asfalto	-19.1	0.5	11.6	5.5	10.0	6.8
Equipo de Transporte						
Automotores:						
Automóviles	-35.8	-28.7	-6.3	-18.4	-3.6	-13.8
Utilitarios	-48.7	-14.5	6.6	-5.2	-19.0	-9.5
Carga y Pasajeros	-46.3	-21.5	149.7	30.2	105.7	52.5
Tractores	-30.2	53.7	191.9	123.1	165.3	139.0
Maquinaria y Equipo						
Máquinas-Herramienta	-8.9	-48.9	8.9	-29.9	45.0	-7.0
OTROS SECTORES						
Energía eléctrica demandada	3.8	6.0	6.6	6.3	5.4	6.0
Recolección de Residuos	-4.1	0.5	3.9	2.2	4.2	2.9

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

V O L V E R

CUADRO A.1.8
INDICADORES DE PRODUCCION. INDUSTRIA MANUFACTURERA.

SERIE	Faena Carne Vacuna (*)	Faena Aves	Bebidas Alcohólicas
Unidades	Miles cab.	Mills. aves	Miles Litros
1980	N/D	N/D	87535.00
1981	N/D	N/D	92860.40
1982	N/D	N/D	87834.60
1983	N/D	N/D	102567.00
1984	N/D	N/D	132388.90
1985	N/D	N/D	98298.00
1986	N/D	N/D	121422.00
1987	N/D	N/D	103915.30
1988	N/D	N/D	84997.80
1989	N/D	N/D	60737.80
1990	9350.50	149.20	57200.60
1991	9258.67	173.30	71628.00
1992	8784.35	233.10	74507.67
1993	8054.30	255.90	79197.00
1994	8868.30	266.40	77676.47
1995	8682.50	290.10	67652.00
1993			
Enero	688.40	19.40	5713.50
Febrero	703.40	18.30	3213.14
Marzo	831.20	21.10	5058.10
Abril	768.90	19.90	6038.70
Mayo	767.80	20.40	7086.50
Junio	776.20	21.30	6543.40
Julio	757.20	22.50	8865.29
Agosto	734.20	21.90	8597.40
Setiembre	719.70	21.10	7965.60
Octubre	697.30	20.40	6344.60
Noviembre	741.10	22.60	7741.09
Diciembre	735.70	26.80	6011.30
1994			
Enero	696.80	19.90	5656.10
Febrero	672.90	19.60	4585.16
Marzo	784.90	22.60	5181.51
Abril	715.70	19.30	7613.50
Mayo	767.50	20.70	8760.60
Junio	729.70	21.20	6783.29
Julio	729.30	21.30	7129.07
Agosto	750.20	23.90	9036.68
Septiembre	730.50	23.00	6665.37
Octubre	737.00	22.40	5773.00
Noviembre	797.80	24.40	5592.00
Diciembre	756.00	28.10	4900.20
1995			
Enero	756.20	22.10	6299.00
Febrero	696.50	21.30	2127.00
Marzo	794.90	25.60	4723.00
Abril	678.20	23.10	5561.00
mayo	772.90	25.30	7220.00
Junio	735.20	24.60	6902.00
Julio	724.10	23.50	7166.00

[Continúa](#)

V O L V E R

CUADRO A.1.8
VENTAS AL MERCADO INTERNO DE PRODUCCION NACIONAL

SERIE	Automotores			Tractores	Cerveza	Azúcar	Vino	Gaseosas
	Automóviles	Utilitarios	Carga y Pasaj.					
Unidades	Unidades	Unidades	Unidades	Unidades	Miles Hls.	Miles Tns.	Miles Hls.	Miles Hls.
1980	215.177	41.247	18.364	3.481	2.329	954	21.072	
1981	143.550	25.817	9.481	1.507	2.061	955	21.023	12.958
1982	106.452	18.616	7.237	2.806	2.237	894	21.004	9.796
1983	120.395	23.441	6.729	9.064	3.120	923	20.551	10.851
1984	135.163	21.475	8.421	12.781	3.970	964	20.112	13.714
1985	121.203	15.778	8.543	5.597	3.966	947	18.551	13.612
1986	134.269	22.554	8.782	6.461	5.444	1.009	18.557	17.388
1987	156.274	24.756	9.797	3.198	5.847	1.016	18.341	16.987
1988	135.667	19.154	7.696	5.017	5.234	839	17.861	11.967
1989	112.275	14.925	5.721	4.655	6.104	919	17.163	9.799
1990	77.306	13.224	4.257	4.517	6.170	723	17.131	10.065
1991	113.148	18.179	5.848	3.231	7.978	1.050	17.111	15.561
1992	203.122	30.578	9.663	3.518	9.518	1.100	16.193	19.545
1993	263.727	37.660	9.826	2.966	10.305	1.081	14.558	20.565
1994	307.112	42.982	10.627	3.604	11.293	1.054	14.179	22.528
1995	197.185	22.067	5.709	2.515	10.396	1.059	13.449	19.898
1993								
Enero	20.062	3.053	614	99	1.079	91	1.101	2.044
Febrero	5.841	867	350	113	968	87	1.071	1.670
Marzo	20.344	2.762	877	197	1.003	92	1.278	2.179
Abril	19.772	2.319	773	169	773	92	1.100	1.391
Mayo	22.903	2.586	792	169	528	87	1.192	1.126
Junio	22.944	3.119	924	371	460	85	1.196	1.340
Julio	22.467	3.338	823	398	534	98	1.338	1.301
Agosto	22.769	3.296	904	322	799	96	1.331	1.467
Setiembre	27.227	3.719	971	316	896	93	1.100	1.812
Octubre	25.177	3.766	666	300	940	91	1.184	1.769
Noviembre	26.963	4.214	875	276	1.051	91	1.222	1.817
Diciembre	27.258	4.621	1.257	236	1.274	79	1.446	2.649
1994								
Enero	25.632	3.453	684	134	1.133	83	1.055	1.977
Febrero	8.033	1.665	359	168	1.047	80	1.029	1.918
Marzo	26.793	3.416	1.079	314	1.122	87	1.214	2.282
Abril	27.460	3.820	1.058	312	750	86	1.193	1.323
Mayo	26.206	3.733	1.035	407	680	87	1.235	1.440
Junio	25.435	3.874	852	369	553	88	1.143	1.567
Julio	28.453	3.257	815	320	581	91	1.167	1.469
Agosto	31.710	4.404	868	372	817	92	1.339	1.535
Septiembre	30.382	4.137	1.083	334	988	90	1.253	2.020
Octubre	24.877	3.515	717	352	1.052	92	1.053	1.799
Noviembre	27.296	4.451	1.028	267	1.170	93	1.228	2.079
Diciembre	24.835	3.257	1.049	255	1.400	85	1.270	3.119
1995								
Enero	9.714	1.544	504	172	1.253	87	941	2.021
Febrero	23.635	2.451	531	156	972	82	938	1.854
Marzo	23.451	2.488	939	225	915	83	1.084	1.856
Abril	16.507	1.664	157	145	656	80	954	1.319
Mayo	17.944	1.826	285	164	640	82	1.140	1.317
Junio	14.087	1.604	413	249	500	83	1.136	1.293
Julio	16.275	1.360	358	228	482	90	1.103	1.161
Agosto	15.484	2.065	439	230	667	93	1.294	1.328
Septiembre	16.079	1.872	389	216	885	95	1.169	1.813
Octubre	14.911	1.723	466	275	903	96	1.172	1.468

[Continúa](#)

V O L V E R

CUADRO 1.6
ESTIMADOR MENSUAL INDUSTRIAL (EMI)
Variación porcentual interanual

Concepto	I Tr.96/ I Tr.95	Abr 96/ Abr 95	May 96/ May 95	Jun 96/ Jun 95	II Tr.96/ II Tr.95	I Sem 96/ I Sem 95	Jul 96/ Jul 95	Ago 96/ Ago 95	Set 96/ Set 95	III Tr.96/ III Tr.95	9 m.96/ 9 m.95	Oct 96/ Oct 95
NIVEL GENERAL	-4.5	7.1	1.1	0.0	2.6	-0.9	5.5	8.5	10.1	8.0	2.2	12.5
Industria Alimenticia												
Carnes Rojas	-6.0	6.0	-4.9	-8.2	-2.6	-4.4	5.4	-5.7	3.5	0.9	-2.6	n.d.
Carnes Blancas	-2.2	2.7	-1.7	-9.7	-3.0	-2.6	2.0	-11.3	-2.6	-4.2	-3.1	1.4
Lácteos	1.1	-3.0	-0.1	-4.8	-2.6	-0.8	-1.1	3.8	5.0	2.6	0.4	7.8
Panadería y paste	7.5	23.4	0.3	-18.9	0.3	3.6	4.0	23.8	10.4	12.4	6.7	0.9
Harina de trigo	6.4	28.3	8.1	-1.6	10.9	8.8	11.8	24.6	33.0	22.4	13.5	23.4
Yerba mate elaborada	-8.8	14.1	-0.9	-3.9	2.8	-3.2	0.6	-9.4	-2.9	-3.9	-3.4	-17.8
Licores	10.6	12.8	10.6	-2.8	6.5	8.1	15.8	1.9	-14.9	1.7	5.8	2.4
Gaseosas	-12.1	14.6	0.4	-11.9	0.4	-6.6	35.9	-0.1	10.4	14.3	-0.2	33.0
Cerveza	-2.7	0.1	-0.5	1.9	0.4	-1.6	-5.8	24.1	-16.1	-0.6	-1.3	1.9
Cigarrillos	-2.8	6.6	2.4	-8.3	0.2	-1.3	10.5	-1.6	1.8	3.4	0.2	10.8
Industria textil												
Hilados de algodón	-2.6	3.9	0.4	2.3	2.2	-0.1	8.7	15.9	8.8	11.0	3.6	23.4
Fibras sintéticas y artificiales	10.5	8.3	9.1	1.1	6.1	8.1	50.9	24.2	42.7	38.7	17.7	40.3
Tejidos	12.7	48.8	41.5	35.2	41.8	27.1	53.5	26.7	11.2	28.9	27.7	16.6
Papel y sus manufacturas												
Papel y cartón	0.6	-2.2	-2.3	-1.0	-1.9	-0.7	-1.7	0.1	-1.9	-1.2	-0.8	-1.2
Industria química												
Manufacturas de plásticos	14.9	53.0	21.0	35.2	35.0	24.6	10.6	33.2	27.4	23.4	23.2	29.6
Petróleo procesado	-0.4	2.5	3.1	9.1	4.9	2.2	9.2	7.4	13.9	10.0	4.8	11.9
Productos químicos básicos	0.8	-6.8	8.4	-10.4	-3.6	-1.4	-2.9	7.1	-2.0	0.6	-0.8	-14.4
Gases industriales	-5.7	15.7	-1.7	-1.0	4.0	-1.0	20.8	-0.2	7.7	9.4	2.5	5.1
Detergentes y jabones	-1.8	-2.9	10.4	27.4	11.1	4.4	21.0	36.6	2.7	19.9	9.0	-12.4
Neumáticos	-19.0	-3.2	-9.3	-9.5	-7.5	-12.9	8.1	21.6	33.4	19.9	-2.9	33.0
Negro de humo	14.4	-11.5	-4.9	29.9	4.6	9.3	3.4	22.0	40.9	20.5	13.2	3.2
Plásticos y resinas sintéticas	-9.4	4.8	19.2	-3.6	6.4	-1.8	-0.5	5.6	8.9	4.6	0.4	2.3
Productos farmacéuticos	-6.7	23.0	-4.2	-11.0	1.0	-2.8	-0.9	-5.9	2.1	-1.7	-2.4	1.6
Materiales de construcción												
Cemento	-22.3	-15.9	-9.0	-15.4	-13.4	-18.2	-12.0	-1.2	-3.4	-5.4	-14.1	20.8
Otros materiales de construcción	-22.9	0.0	-8.7	-12.1	-7.1	-15.6	-6.1	6.9	5.8	2.1	-10.0	23.4
Industrias metálicas básicas												
Hierro primario	13.7	21.0	10.0	24.5	18.3	16.1	14.5	18.4	9.2	14.0	15.3	21.1
Acero crudo	17.0	14.1	13.1	16.2	14.5	15.7	10.4	12.4	13.6	12.1	14.4	12.8
Laminados en caliente	8.3	2.9	8.4	7.2	6.2	7.1	3.2	4.0	12.7	6.4	6.9	10.4

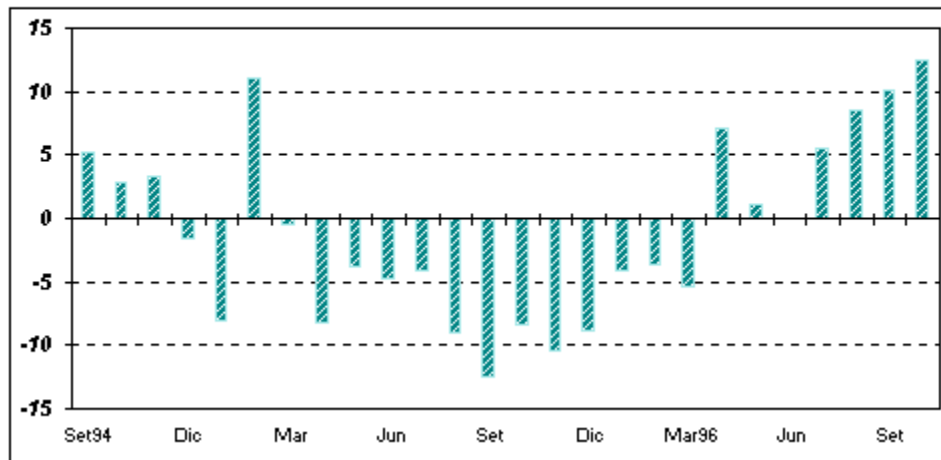
V O L V E R

CUADRO 1.6
ESTIMADOR MENSUAL INDUSTRIAL (EMI)
Variación porcentual interanual

Concepto	I Tr.96/ I Tr.95	Abr 96/ Abr 95	May 96/ May 95	Jun 96/ Jun 95	II Tr.96/ II Tr.95	I Sem 96/ I Sem 95	Jul 96/ Jul 95	Ago 96/ Ago 95	Set 96/ Set 95	III Tr.96/ III Tr.95	9 m.96/ 9 m.95	Oct 96/ Oct 95
NIVEL GENERAL	-4.5	7.1	1.1	0.0	2.6	-0.9	5.5	8.5	10.1	8.0	2.2	12.5
Industria Alimenticia												
Carnes Rojas	-6.0	6.0	-4.9	-8.2	-2.6	-4.4	5.4	-5.7	3.5	0.9	-2.6	n.d.
Carnes Blancas	-2.2	2.7	-1.7	-9.7	-3.0	-2.6	2.0	-11.3	-2.6	-4.2	-3.1	1.4
Lácteos	1.1	-3.0	-0.1	-4.8	-2.6	-0.8	-1.1	3.8	5.0	2.6	0.4	7.8
Panadería y paste	7.5	23.4	0.3	-18.9	0.3	3.6	4.0	23.8	10.4	12.4	6.7	0.9
Harina de trigo	6.4	28.3	8.1	-1.6	10.9	8.8	11.8	24.6	33.0	22.4	13.5	23.4
Yerba mate elaborada	-8.8	14.1	-0.9	-3.9	2.8	-3.2	0.6	-9.4	-2.9	-3.9	-3.4	-17.8
Licores	10.6	12.8	10.6	-2.8	6.5	8.1	15.8	1.9	-14.9	1.7	5.8	2.4
Gaseosas	-12.1	14.6	0.4	-11.9	0.4	-6.6	35.9	-0.1	10.4	14.3	-0.2	33.0
Cerveza	-2.7	0.1	-0.5	1.9	0.4	-1.6	-5.8	24.1	-16.1	-0.6	-1.3	1.9
Cigarrillos	-2.8	6.6	2.4	-8.3	0.2	-1.3	10.5	-1.6	1.8	3.4	0.2	10.8
Industria textil												
Hilados de algodón	-2.6	3.9	0.4	2.3	2.2	-0.1	8.7	15.9	8.8	11.0	3.6	23.4
Fibras sintéticas y artificiales	10.5	8.3	9.1	1.1	6.1	8.1	50.9	24.2	42.7	38.7	17.7	40.3
Tejidos	12.7	48.8	41.5	35.2	41.8	27.1	53.5	26.7	11.2	28.9	27.7	16.6
Papel y sus manufacturas												
Papel y cartón	0.6	-2.2	-2.3	-1.0	-1.9	-0.7	-1.7	0.1	-1.9	-1.2	-0.8	-1.2
Industria química												
Manufacturas de plásticos	14.9	53.0	21.0	35.2	35.0	24.6	10.6	33.2	27.4	23.4	23.2	29.6
Petróleo procesado	-0.4	2.5	3.1	9.1	4.9	2.2	9.2	7.4	13.9	10.0	4.8	11.9
Productos químicos básicos	0.8	-6.8	8.4	-10.4	-3.6	-1.4	-2.9	7.1	-2.0	0.6	-0.8	-14.4
Gases industriales	-5.7	15.7	-1.7	-1.0	4.0	-1.0	20.8	-0.2	7.7	9.4	2.5	5.1
Detergentes y jabones	-1.8	-2.9	10.4	27.4	11.1	4.4	21.0	36.6	2.7	19.9	9.0	-12.4
Neumáticos	-19.0	-3.2	-9.3	-9.5	-7.5	-12.9	8.1	21.6	33.4	19.9	-2.9	33.0
Negro de humo	14.4	-11.5	-4.9	29.9	4.6	9.3	3.4	22.0	40.9	20.5	13.2	3.2
Plásticos y resinas sintéticas	-9.4	4.8	19.2	-3.6	6.4	-1.8	-0.5	5.6	8.9	4.6	0.4	2.3
Productos farmacéuticos	-6.7	23.0	-4.2	-11.0	1.0	-2.8	-0.9	-5.9	2.1	-1.7	-2.4	1.6
Materiales de construcción												
Cemento	-22.3	-15.9	-9.0	-15.4	-13.4	-18.2	-12.0	-1.2	-3.4	-5.4	-14.1	20.8
Otros materiales de construcción	-22.9	0.0	-8.7	-12.1	-7.1	-15.6	-6.1	6.9	5.8	2.1	-10.0	23.4
Industrias metálicas básicas												
Hierro primario	13.7	21.0	10.0	24.5	18.3	16.1	14.5	18.4	9.2	14.0	15.3	21.1
Acero crudo	17.0	14.1	13.1	16.2	14.5	15.7	10.4	12.4	13.6	12.1	14.4	12.8
Laminados en caliente	8.3	2.9	8.4	7.2	6.2	7.1	3.2	4.0	12.7	6.4	6.9	10.4

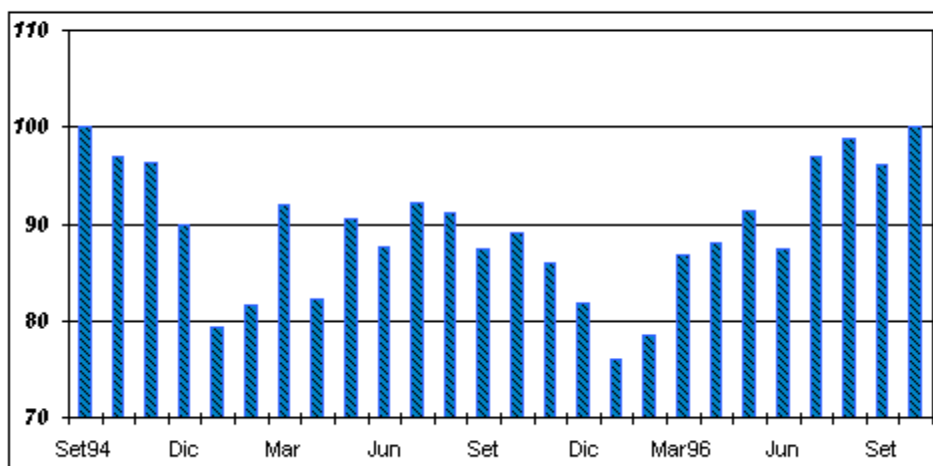
V O L V E R

GRAFICO 1.1
ESTIMADOR MENSUAL INDUSTRIAL
Variaciones interanuales



V O L V E R

GRAFICO 1.2
ESTIMADOR MENSUAL INDUSTRIAL
Indice Set 94=100



V O L V E R

CUADRO 1.7
EVOLUCION DE LOS SERVICIOS PUBLICOS
Variación porcentual interanual

Tipo de servicio	1995/	I Tr.96/	ISem 96/	Jul96/	Ago96/	Set96/	III Tr.96/	9 m.96/	Oct96/
	1994	I Tr.95	I Sem 95	Jul95	Ago95	Set95	III Tr.95	9 m.95	Oct95
Indicador sintético de servicios públicos	6,3	7,5	9,7	12,4	10,6	13,7	11,6	10,5	14,2
Energía eléctrica generada neta	2.6	6.2	9.3	8.0	-0.2	5.0	4.3	7.6	7.0
Producción del gas natural	10.0	11.7	10.6	11.9	9.3	6.0	8.6	10.6	16.6
Agua entregada a la red (Aguas Arg. SA) (1)	-4.0	-2.3	0.0	2.0	3.2	2.6	2.6	0.9	5.6
Ferroviano urbano (pasajeros transportados) (2)	42.1	33.7	29.4	15.0	8.8	5.0	9.5	21.8	16.4
Ferroviano interurbano (pasajeros transportados)	6.1	3.7	7.6	13.2	9.7	2.8	8.9	7.9	5.0
Subterráneo. Metrovías (pasajeros transportados)	9.1	6.8	7.3	8.7	-0.8	1.0	2.9	5.6	14.1
Transporte automotor metropolitano (pas. transportados) (3)	-8.0	-6.5	-4.6	-1.6	-4.9	-7.3	-4.6	-4.6	0.4
Aeronavegación comercial (pasajeros transportados) (4)	5.9	21.7	25.4	21.6	14.7	26.8	20.3	20	19.5
Ferroviano (carga transportada)	15.2	-3.1	4.8	13.6	30.5	22.1	21.6	10.2	19.5
Aeronavegación comercial (carga transportada) (4)	-16.0	-19.1	-7.5	4.3	-14.1	2.7	-3.1	-6.1	7.0
Peaje en rutas nacionales (Vehículos pasantes por categororía) (5)	-3.6	2.7	3.3	7.0	11.3	6.8	8.4	4.7	6.0
Servicio telefónico básico. Cantidad de llamadas urbanas	n/d	10.3	9.1	9.8	11.8	11.3	10.9	9.8	13.3

(1) Aguas Argentinas SA presta servicios a Capital Federal y a los siguientes diferentes partidos del Gran Buenos Aires: A. Brown, Avellaneda, E.Echeverría, Gral.San Martín,

La Matanza, Lanús, L. de Zamora, Morón, San Fernando, San Isidro, Tres de Febrero, Tigre y Vicente López

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

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

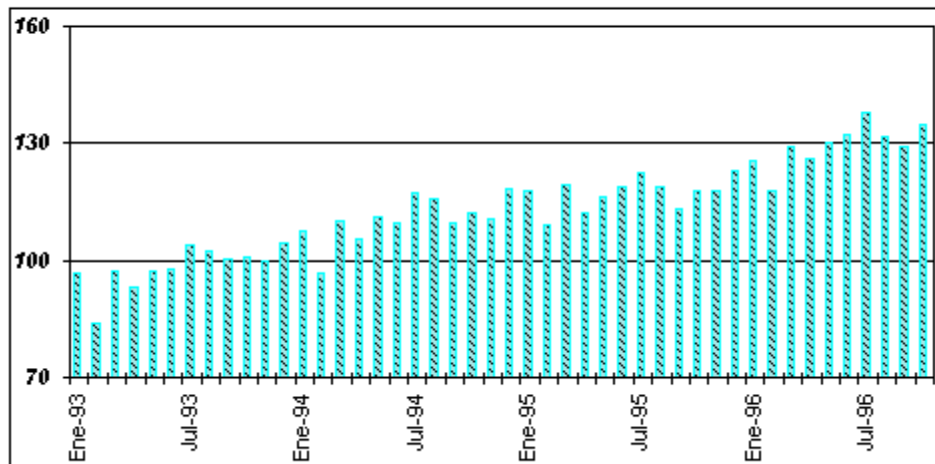
(4) Solo se consideran las empresas de bandera nacional que ofrecen servicios de cabotaje.

(5) Comprende los siguientes concesionarios: Semacar S.A., Caminos del Oeste S.A., Nuevas Rutas SACV, Covico UTE, Servicios Viales S.A., Covinorte S.A., Covicentro S.A., Concanor S.A., Virgen de Itatí S.A., Rutas del Valle S.A., Camino del Abra SACV, Caminos del Abra SACV, Caminos del Río Uruguay S.A. y Red Vial Centro S.A.

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

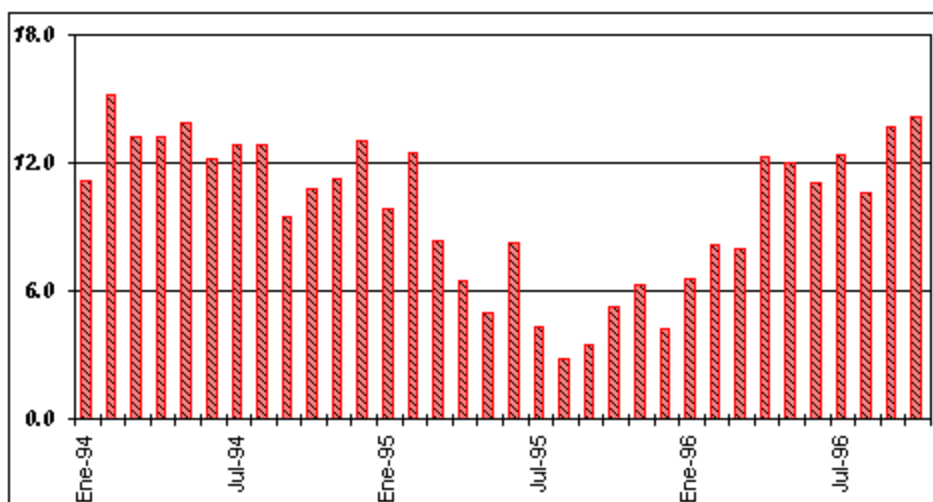
V O L V E R

GRAFICO 1.3
INDICADOR SINTETICO DE SERVICIOS PUBLICOS
1993=100



V O L V E R

GRAFICO 1.4
INDICADOR SINTETICO DE SERVICIOS PUBLICOS
Variaciones interanuales



V O L V E R

Inversión

Inversión Bruta Interna Fija a Precios de 1986 Tercer Trimestre de 1996

Estimaciones provisorias de la Inversión Bruta Interna Fija, medida en precios de 1986, muestran un significativo crecimiento de 18,6% en el **tercer trimestre** de 1996 respecto de similar período del año anterior, continuando la expansión interanual de este agregado que ya se observó en el segundo trimestre. El aumento interanual del tercer trimestre se basó en la expansión de sus dos componentes: la construcción, que creció 9,0% luego de las importantes caídas registradas desde el segundo trimestre de 1995, y maquinaria y equipo que creció 29,1%, expandiéndose con respecto al mismo período de 1995 aún por encima del fuerte ritmo del segundo trimestre (28,3%).

Analizando maquinaria y equipo se observa que el componente nacional de este rubro se expandió 13,9% mientras que la inversión en bienes de capital importados aumentó en 36,4%. El incremento de la inversión en equipo nacional, a su vez, se sustentó básicamente en el crecimiento de la inversión en equipo de transporte (21,2%).

Con la información del tercer trimestre, la IBIF acumulada de los **primeros nueve meses** registra un crecimiento interanual positivo de 3,6%, influido aún por la contracción en la construcción (-4,2%). La inversión en maquinaria y equipo creció 12,8% en este período, debido principalmente a la expansión de la importación de bienes de capital (16,3%) y al crecimiento de las ventas al mercado interno de equipo de transporte (9,7%).

El crecimiento de la inversión en el tercer trimestre fue marcadamente superior al del producto. Mientras el coeficiente inversión-producto se había reducido en el tercer trimestre de 1995 a 19,3% como consecuencia de la recesión que afectó particularmente a la inversión, en el tercer trimestre de 1996 se ubicó en 21,5%.

En este número de INFORME ECONOMICO se publican las series trimestrales (con estacionalidad y desestacionalizadas) y anuales de [la Inversión Bruta Interna Fija](#) para los años 1980-95. Esta información se encuentra en el apéndice estadístico, en los [Cuadros A.2.1](#) y [A.2.3](#). Asimismo la información trimestral desestacionalizada se vuelca en el [Gráfico 2.3](#), donde puede verse la tendencia declinante de este agregado registrada en los años 80 y la recuperación en la presente década. En 1995 como producto de la recesión se interrumpe el crecimiento, aunque la información de los primeros nueve meses muestra que en 1996 la inversión ha retomado el sendero creciente. (ver [grafico 2.1](#) y [2-2](#))

Los indicios favorables detectados en el primer semestre, como la recuperación de los depósitos, el aumento del crédito dirigido al sector privado y la reducción de tasas de interés, incidieron en el resultado positivo del tercer trimestre a través de una elevada demanda de equipos nacionales e importados y una expansión en la construcción. En particular, las ventas de tractores mantuvieron una expansión muy sostenida que en el tercer trimestre alcanzó a 179,4% y en los primeros nueve meses a 144,4%. Luego de caídas interanuales durante 5 trimestres consecutivos, la construcción observó un alza interanual de 9,0% reflejada en la mejora en las ventas de varios insumos, como el cemento, las pinturas, el hierro, el vidrio y el asfalto. El crecimiento que se está dando en los préstamos hipotecarios también opera favorablemente sobre las perspectivas del sector.

Construcción

Este componente de la IBIF cambió el signo de variación interanual negativo que había exhibido en los cinco trimestres precedentes con un alza de 9,0% en el tercer trimestre de 1996 ([Cuadro 2.2](#)). Este crecimiento se debió a una mejora casi generalizada en los indicadores disponibles sobre las ventas al mercado interno. Un insumo de gran peso como los despachos de cemento volvió a crecer (2,4%) luego de las fuertes caídas consecutivas que se registraron a partir del segundo trimestre de 1995. Continuaron comportándose en forma expansiva las producciones de hierro redondo (42,0%) y pinturas (25,1%), así como las ventas de vidrios (15,9%) y asfalto (10,0%). Las de tubos sin costura, no obstante, se contrajeron 16,0%.

A pesar del buen desempeño del tercer trimestre, en los primeros nueve meses de 1996 la inversión en construcción continúa mostrando una caída (-4,2%) con respecto a similar período del año anterior.

El mercado de **préstamos hipotecarios** está muy relacionado con la actividad de la construcción. Para tener una idea más exacta de la importancia de esta operatoria en los préstamos totales, cabe observar que a fines de septiembre de 1996 la participación de esta modalidad de crédito en el stock total de crédito dirigido al sector privado alcanzaba a 20% del crédito en moneda nacional y a 22% del crédito en moneda extranjera, respectivamente. En el [Gráfico 2.4](#) y [Cuadro 2.3](#) se presenta la evolución mensual y trimestral de los créditos hipotecarios y totales otorgados por el sistema financiero. La fuente de información es la encuesta implementada por el BCRA mediante la Com. "A"2097 que a partir de junio de 1993 recaba estadísticas de las tasas de interés activas por tipo de operatoria y los montos transados mensualmente.

Del [Cuadro 2.3](#) se desprende que en los dos primeros meses del tercer trimestre los préstamos hipotecarios tuvieron un crecimiento interanual mucho mayor al del total de préstamos. Los préstamos hipotecarios crecieron un 73% interanual en el tercer trimestre de 1996. En cuanto a la estabilidad de esta recuperación, el hecho que haya aumentado el total de préstamos, luego de 5 trimestres de caídas interanuales genera expectativas favorables sobre el contexto.

En el [Gráfico 2.4](#) se observa cómo los préstamos hipotecarios fueron afectados por la crisis del sistema financiero a lo largo de 1995 y cómo se han ido recuperando durante 1996. Al mismo tiempo se produjo un paulatino cambio en la composición por monedas, con una reducción de los préstamos en pesos, que ya eran una proporción minoritaria, de modo que la participación de estos últimos ascendía a sólo el 6% del total del crédito hipotecario otorgado en el bimestre julio-agosto de 1996. Por otra parte, las tasas de interés de los créditos hipotecarios manifiestan un comportamiento ligeramente decreciente, considerando un período más largo de tiempo, aunque aumentaron levemente en el último bimestre.

La información sobre préstamos hipotecarios otorgados por el Banco Hipotecario Nacional (B.H.N.), denota un incremento en los importes de 171,2% en el tercer trimestre de 1996 con respecto a igual fecha de 1995 ([Cuadro 2.4](#)), resultado de una gran expansión de las operaciones individuales de 348,8% y una contracción de 4,0% en las obras. Si se tiene en cuenta el número de operaciones, las individuales se incrementaron en 437% y las obras en 78,9% en el mismo período. Esto implica una disminución del valor del préstamo promedio otorgado por el B.H.N, lo que estaría indicando una mayor cobertura poblacional.

En el [Cuadro 2.5](#) se muestra el número de **escrituras anotadas** en el Registro de la Propiedad Inmueble de la ciudad de Buenos Aires. Se observa que el número de escrituras anotadas durante el tercer trimestre fue 15,1% superior al de igual lapso en 1995. En el mes de octubre alcanzaron a 9006, es decir un 22,9% por encima de la alcanzada en octubre de 1995.

Equipo Durable de Producción de Origen Nacional

Automotores: En el [tercer trimestre](#) se mantuvo el crecimiento de las ventas de vehículos (9,4%) con pautas dispares según los diferentes tipos . Mientras los vehículos para carga y pasajeros tuvieron un aumento considerable (105,7%), los utilitarios, en cambio volvieron a experimentar una caída (-19%) y los automóviles continuaron la tendencia negativa (-3,6%) con respecto al tercer trimestre de 1995. En el acumulado de los primeros nueve meses las ventas decrecieron 1,4% debido a las disminuciones de automóviles (-13,8%) y utilitarios (-9,5%), ya que las de vehículos de carga y pasajeros se expandieron 52,5%. Cabe mencionar que el mercado de automotores está siendo muy influido por el comercio exterior, en particular con los países integrantes del Mercosur, situación que origina grandes cambios en los volúmenes comercializados y una creciente proporción de importaciones. ([Gráfico 2.6](#))

Tractores Se acentuó el fuerte crecimiento iniciado el primer trimestre con un alza de 165,3% en el tercer trimestre, en un contexto de mayor demanda del sector agrícola. Esto implicó un aumento de las ventas de 139,0% en los primeros nueve meses.

Maquinaria, equipo y otros Como es habitual se utilizó para este grupo la tasa de variación de la industria metalmecánica excluida la industria automotriz del Estimador Mensual Industrial (EMI) (8,0%), por carecerse de información más precisa.

Equipo Durable de Producción Importado

Durante el tercer trimestre de 1996 las importaciones de bienes de capital ascendieron a U\$S 1477 millones, medidas a valor CIF, determinando un importante alza de 35,0% con respecto a igual período de 1995. La participación de este conjunto de importaciones en relación a las totales alcanzó a 23,4%, ligeramente superior a la vigente el año anterior. ([Gráfico 2.7](#)).

En los [cuadros 2.7](#) y [2.8](#) se detallan las importaciones de bienes de capital por sectores de destino correspondientes a los primeros nueve meses del año corriente y del anterior. Pueden desprenderse de ellos las siguientes observaciones:

- Las importaciones totales han crecido un 15,3% con respecto a igual período del año anterior.
- A excepción del sector Salud y del Resto sin clasificar, el conjunto de sectores productivos y de servicios incrementó las compras externas de este tipo de bienes.
- La industria manufacturera, mantuvo su participación (37,7%), creciendo al mismo ritmo que el total (15,4%). Los rubros más demandados fueron, dentro de los más significativos por valor importado, máquinas y aparatos con funciones especiales, aparatos para pulverizar líquidos y buques de pesca.
- Continuaron con mucha firmeza las importaciones realizadas por el Transporte y el sector agropecuario que aumentaron 26,8% y 78,8% respectivamente. El primero se destacó por las compras de vehículos automotores para el transporte de mercancías o materiales y el segundo por las mayores adquisiciones de tractores, segadoras y otras máquinas cosechadoras.
- Otro sector que incrementó considerablemente sus compras externas fue el minero (39,0%), aunque es baja su participación (0,4% en 1996).

V O L V E R

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

Componentes	I95/ I94	II95/ II94	III95/ III94	IV95/ IV94	1995/ 1994	I96/ I95	II96/ II95	ISem96/ ISem95	III96/ III95	9 m.96/ 9 m.95
	I. Construcción	8.3	-7.8	-19.4	-22.6	-11.1	-18.0	-1.6	-9.7	9.0
II. Maquinaria y Equipo	-5.7	-28.2	-29.0	-21.6	-21.4	-13.1	28.3	5.2	29.1	12.8
A. Nacional	-4.0	-30.4	-29.9	-27.9	-24.1	-12.3	16.5	1.4	13.9	5.6
1. Equipo de Transporte	-8.0	-43.9	-44.8	-38.6	-35.7	-14.1	27.5	4.4	21.2	9.7
Automotores	-10.7	-47.4	-49.0	-43.7	-39.7	-22.7	14.6	-6.3	9.4	-1.4
Tractores	-10.2	-48.7	-34.3	-16.5	-30.2	53.7	191.9	123.1	179.4	144.3
Otros Transportes	17.6	-4.2	-10.6	-7.3	-2.2	15.2	26.4	19.0	5.0	14.3
2. Maquinaria, Equipo y Otros	0.3	-13.8	-9.9	-15.5	-10.2	-10.5	7.7	-1.2	8.0	1.9
B. Importado	-6.4	-27.1	-28.5	-18.6	-20.2	-13.5	34.6	7.1	36.4	16.3
TOTAL IBIF	1.1	-17.6	-24.3	-22.1	-16.3	-15.7	11.0	-3.0	18.6	3.6

(1) Estimaciones sujetas a revisión.

Fuente: Secretaría de Programación Económica.

	I95	II95	III95	IV95	I96	II96(*)	III96(*)
Construcción	8.3	-7.8	-19.4	-22.6	-18.0	-1.6	9.0
Maquinaria y Equipo	-5.7	-28.2	-29.0	-21.6	-13.1	28.3	29.1
Total IBIF	1.1	-17.6	-24.3	-22.1	-15.7	11.0	18.6

V O L V E R

CUADRO A.2.1
INVERSION BRUTA INTERNA FIJA: VALORES ANUALES
 Miles de pesos, a precios de 1986

Concepto	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Inversión Bruta Interna Fija	2.721.7	2.314.1	1.852.6	1.860.0	1.783.1	1.531.6	1.700.7	1.920.7
Variación % anual		-15.0	-19.9	0.4	-4.1	-14.1	11.0	12.9
Construcción	1.643.9	1.442.8	1.279.7	1.264.1	1.126.6	961.4	1.144.5	1.291.1
Variación % anual		-12.2	-11.3	-1.2	-10.9	-14.7	19.0	12.8
Participación en la IBIF (%)	60.4	62.3	69.1	68.0	63.2	62.8	67.3	67.2
Equipo Durable de Producción	1.077.9	871.3	572.8	595.9	656.5	570.3	556.3	629.7
Variación % anual		-19.2	-34.3	4.0	10.2	-13.1	-2.5	13.2
Participación en la IBIF (%)	39.6	37.7	30.9	32.0	36.8	37.2	32.7	32.8
Nacional	647.4	494.6	403.0	463.4	536.9	440.0	440.8	453.4
Variación % anual		-23.6	-18.5	15.0	15.9	-18.1	0.2	2.9
Participación en la IBIF (%)	23.8	21.4	21.8	24.9	30.1	28.7	25.9	23.6
Equipo de Transporte	319.3	203.7	149.3	190.9	258.1	172.1	191.2	196.4
Variación % anual		-36.2	-26.7	27.9	35.2	-33.3	11.1	2.7
Particip. en la IBIF (%)	11.7	8.8	8.1	10.3	14.5	11.2	11.2	10.2
Maquinaria, Equipo y Otros	328.1	290.9	253.7	272.5	278.8	267.9	249.6	257.0
Variación % anual		-11.3	-12.8	7.4	2.3	-3.9	-6.8	3.0
Particip. en la IBIF (%)	12.1	12.6	13.7	14.6	15.6	17.5	14.7	13.4
Importado	430.5	376.7	169.8	132.5	119.6	130.3	115.5	176.2
Variación % anual		-12.5	-54.9	-22.0	-9.8	9.0	-11.4	52.6
Participación en la IBIF (%)	15.8	16.3	9.2	7.1	6.7	8.5	6.8	9.2

Concepto	1988	1989	1990	1991	1992	1993 ^(*)	1994 ^(*)	1995 ^(*)
Inversión Bruta Interna Fija	#####	1.452.8	1.232.2	#####	#####	2.570.5	3.056.9	2.559.9
Variación % anual	-3.5	-21.6	-15.2	31.5	33.5	16.0	21.8	-16.3
Construcción	1.250.2	950.8	800.7	1.022.9	1.198.1	1.330.4	1.527.3	1.358.0
Variación % anual	-3.2	-23.9	-15.8	27.7	17.1	11.0	14.8	-11.1
Participación en la IBIF (%)	67.5	65.4	65.0	63.1	55.4	53.0	50.0	53.1
Equipo Durable de Producción	602.9	502.0	431.4	597.9	966.1	1.180.2	1.529.6	1.201.8
Variación % anual	-4.2	-16.7	-14.1	38.6	61.6	22.2	29.6	-21.4
Participación en la IBIF (%)	32.5	34.6	35.0	36.9	44.6	47.0	50.0	46.9
Nacional	446.0	377.6	326.0	347.2	436.4	464.6	491.6	373.1
Variación % anual	-1.6	-15.3	-13.7	6.5	25.7	6.5	5.8	-24.1
Participación en la IBIF (%)	24.1	26.0	26.5	21.4	20.2	18.5	16.1	14.6
Equipo de Transporte	178.0	150.1	121.5	139.1	205.2	234.5	268.3	172.5
Variación % anual	-9.4	-15.7	-19.1	14.5	47.4	14.3	14.4	-35.7
Particip. en la IBIF (%)	9.6	10.3	9.9	8.6	9.5	9.3	8.8	6.7
Maquinaria, Equipo y Otros	268.0	227.5	204.5	208.0	231.2	230.1	223.3	200.5
Variación % anual	4.3	-15.1	-10.1	1.7	11.2	-0.5	-3.0	-10.2
Particip. en la IBIF (%)	14.5	15.7	16.6	12.8	10.7	9.2	7.3	7.8
Importado	156.9	124.5	105.5	250.8	529.6	715.5	1.038.0	828.8
Variación % anual	-11.0	-20.7	-15.3	137.8	111.2	35.1	45.1	-20.2
Participación en la IBIF (%)	8.5	8.6	8.6	15.5	24.5	28.5	34.0	32.4

(*) Estimación preliminar.

VOLVER

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

Período	Préstamos Hipotecarios			Préstamos Totales		
	Pesos	Dólares	Total	Pesos	Dólares	Total
III94	-7.5	67.4	49.6	5.9	16.7	9.1
IV94	-32.3	11.0	3.3	3.2	10.0	5.3
I95	-18.3	-17.9	-18.0	-4.5	26.3	4.4
II95	-20.3	-49.8	-45.6	-16.6	-12.6	-15.4
III95	-40.2	-45.4	-44.7	-23.3	-13.3	-20.1
IV95	-19.0	-24.0	-23.4	-24.0	-16.5	-21.6
I96	-30.3	0.0	-4.9	-20.2	-23.0	-21.1
II96	-27.5	77.9	56.0	-5.0	4.4	-1.9
III96(2)	-35.4	95.0	72.8	6.7	13.1	8.8

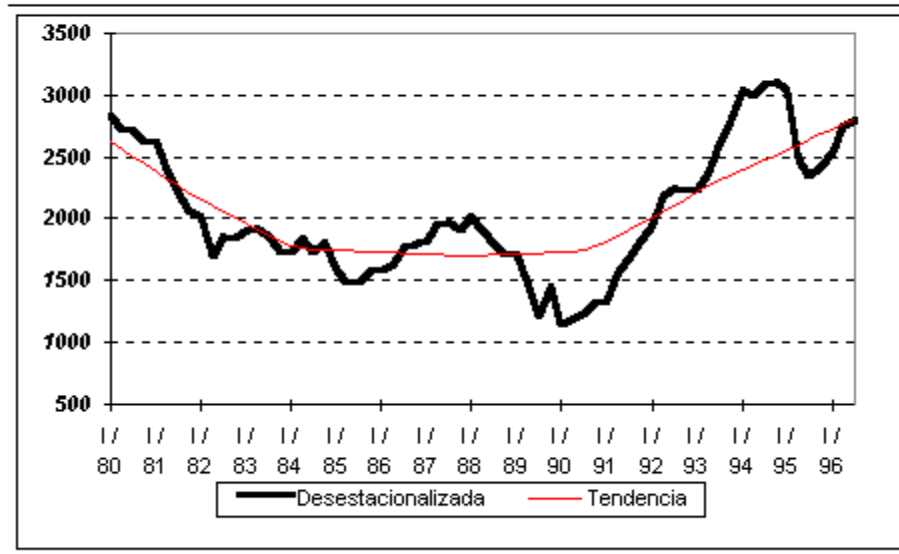
(1) Sobre la base de los montos mensuales otorgados por el conjunto del sistema financiero según Com."A"2097.

(2) La variación corresponde a los dos primeros meses.

Fuente: Banco Central de la República Argentina.

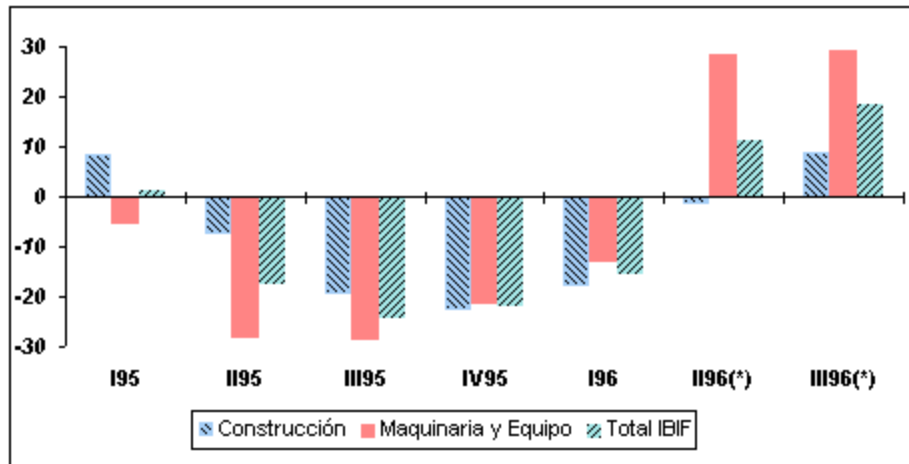
V O L V E R

GRAFICO 2.3
INVERSION BRUTA INTERNA FIJA
Miles de pesos de 1986

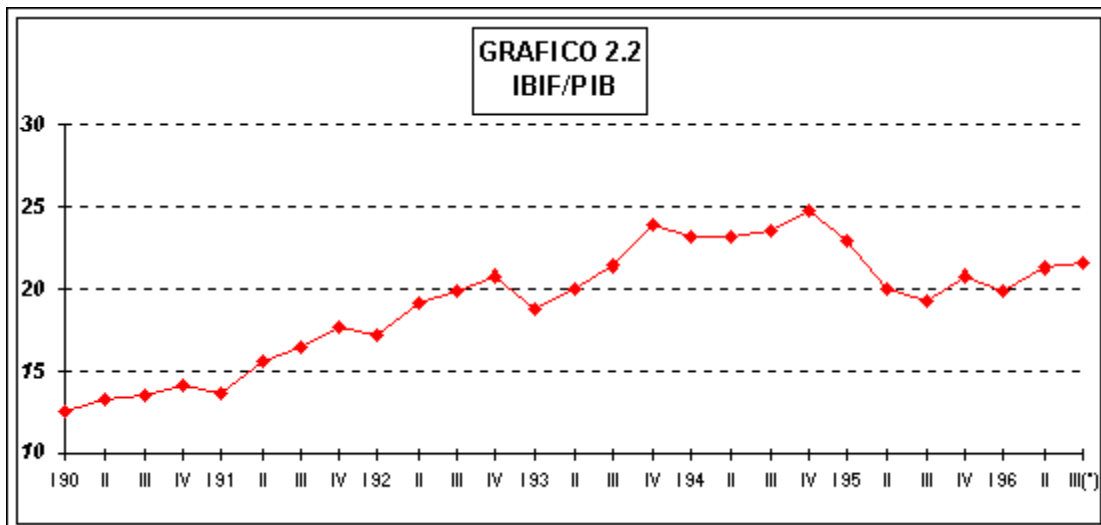


VOLVER

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



V O L V E R



V O L V E R

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

Indicadores	I95/ I94	II95/ II94	III95/ III94	IV95/ IV94	1995/ 1994	I96/ I95	II96/ II95	ISem96/ ISem95	III96/ III95	9 meses96/ 9 meses95
CONSTRUCCIÓN	8.3	-7.8	-19.4	-22.6	-11.1	-18.0	-1.6	-9.7	9.0	-4.2
Cemento	5.5	-9.3	-22.0	-28.9	-14.3	-26.6	-15.0	-21.4	2.4	-14.2
Vidrios	22.5	-13.4	-15.5	-14.7	-6.6	-19.7	20.1	-1.6	15.9	4.0
Hierro redondo p/hormigón (2)	8.8	-9.4	-12.5	-19.0	-8.9	-0.3	16.4	8.1	42.0	18.9
Tubos sin costura	73.3	34.2	-2.9	0.6	22.1	-34.5	-9.3	-23.2	-16.0	-21.0
Pinturas p/construcción (2)	-19.2	-47.0	-29.5	-23.5	-29.0	4.6	54.2	22.7	25.1	23.5
Asfalto	-8.5	-15.7	-26.7	-24.7	-19.1	0.5	11.6	5.5	10.0	6.8

(1) Estimaciones sujetas a revisión.

(2) Datos de producción.

Fuente: Secretaría de Programación Económica.

V O L V E R

CUADRO 2.4
PRESTAMOS HIPOTECARIOS OTORGADOS POR EL
BANCO HIPOTECARIO NACIONAL
En miles de pesos

Período	Operaciones Individuales		Obras		Totales	
	N°	Importe	N°	Importe	N°	Importe
Julio 95	191	8.398	199	12957	390	21.355
Agosto	390	13.800	269	13.756	659	27.556
Setiembre	536	17.123	258	13.133	794	30.256
Octubre	742	21.872	220	11.338	962	33.210
Noviembre	855	24.099	130	9.601	985	33.700
Diciembre	1173	33.901	196	11.210	1369	45.112
Enero 96	1162	33.649	302	13.546	1464	47.195
Febrero	1202	34.391	320	12.046	1522	46.437
Marzo	1071	29.392	556	10.711	1627	40.103
Abril	1231	33.102	518	10.383	1749	43.484
Mayo	1544	38.543	579	12.836	2123	51.379
Junio	1513	38.033	265	11.348	1778	49.381
Julio	1699	44.742	396	12.399	2095	57.142
Agosto	1860	55.903	417	12.094	2277	67.997
Setiembre	2453	76.166	486	13.765	2939	89.930
Octubre	3015	94.433	409	12.569	3424	107.003

Fuente: Banco Hipotecario Nacional.

V O L V E R

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

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

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

V O L V E R

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

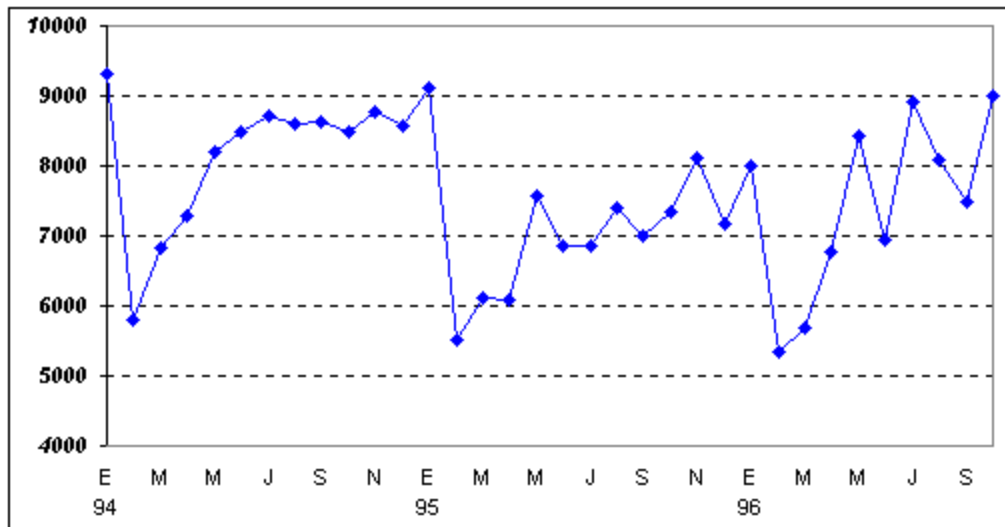
Indicadores	I95/ I94	II95/ II94	III95/ III94	IV95/ IV94	1995/ 1994	I96/ I95	II96/ II95	ISem96/ ISem95	III96/ III95	9meses96/ 9meses95
Maquinaria y Equipo de Producción Nacional	-4.0	-30.4	-29.9	-27.9	-24.1	-12.3	16.5	1.4	13.9	5.6
Equipo de Transporte	-8.0	-43.9	-44.8	-38.6	-35.7	-14.1	27.5	4.4	21.2	9.7
Automotores:	-10.7	-47.4	-49.0	-43.7	-39.7	-22.7	14.6	-6.3	9.4	-1.4
Automóviles	-6.1	-38.6	-47.2	-42.9	-35.8	-28.7	-6.3	-18.4	-3.6	-13.8
Utilitarios	-24.0	-55.4	-55.1	-53.7	-48.7	-14.5	6.6	-5.2	-19.0	-9.5
Carga y pasajeros	-7.0	-71.0	-57.1	-39.4	-46.3	-21.6	149.7	30.2	105.7	52.5
Tractores	-10.2	-48.7	-34.3	-16.5	-30.2	53.7	191.9	123.1	165.3	139.0
Otros Transportes	17.6	-4.2	-10.6	-6.6	-2.0	15.2	26.4	19.0	5.0	14.3
Otros	0.3	-13.8	-9.9	-15.5	-10.2	-10.5	7.7	-1.2	8.0	1.9

(1) Estimaciones sujetas a revisión.

Fuente: Secretaría Programación Económica y cámaras empresarias.

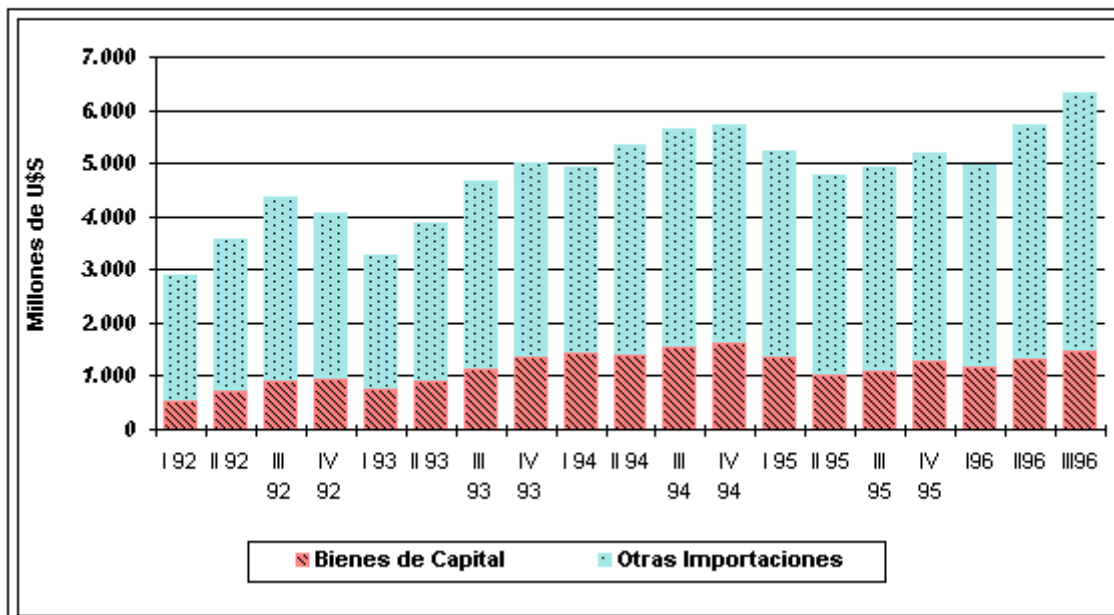
V O L V E R

GRAFICO 2.6
ESCRITURAS ANOTADAS EN EL REGISTRO DE LA PROPIEDAD
CIUDAD DE BUENOS AIRES



VOLVER

GRAFICO 2.7
IMPORTACIONES TOTALES Y DE BIENES DE CAPITAL



V O L V E R

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

	9 meses	1995	9 meses 1996		Variac. %
	Miles de U\$S	Partic.%	Miles de U\$S	Partic.%	1996/95
Total importaciones	3.484.853	100.0	4.016.478	100.0	15.3
Agro	97.402	2.8	174.201	4.3	78.8
Industria Manufacturera	1.312.724	37.7	1.514.787	37.7	15.4
Electricidad, gas y agua	243.430	7.0	274.785	6.8	12.9
Construcción	272.307	7.8	297.691	7.4	9.3
Transporte	548.408	15.7	695.560	17.3	26.8
Comercio, banca y seguros	287.832	8.3	316.434	7.9	9.9
Comunicaciones	505.770	14.5	549.973	13.7	8.7
Salud	118.496	3.4	116.638	2.9	-1.6
Investigación	23.545	0.7	24.064	0.6	2.2
Minería	11.478	0.3	15.960	0.4	39.0
Resto sin clasificar	63.460	1.8	36.385	0.9	-42.7

(1) Cifras sujetas a revisión.

V O L V E R

CUADRO 2.8
IMPORTACIONES DE BIENES DE CAPITAL, PRIMEROS NUEVE MESES
Miles de dólares

	1995		1996		Var.
	Monto	Partic. %	Monto	Partic. %	96/95 %
Total General	3484853	100.00	4016478	100.00	15.3
Agro	97402	2.80	174201	4.34	78.8
Ganado bovino vivo p/ reproducción.	167	0.00	180	0.00	8.0
Ganado porcino vivo p/ la reproducción.	0		8		
Arados.	142	0.00	253	0.01	78.3
Sembradoras, plantadoras, transplantadoras, distribuidoras de fertilizantes y esparcidoras de abonos.	3347	0.10	7164	0.18	114.1
Escarificadoras, cultivadoras, desbrozadoras y gradas.	1658	0.05	1955	0.05	17.9
Otras máquinas agrícolas y hortícolas, p/cultivar o preparar la tierra, rodillos p/céspedes y terrenos de deportes.	1127	0.03	1375	0.03	22.0
Segadoras - trilladoras.	25266	0.73	41855	1.04	65.7
Otras máquinas cosechadoras y trilladoras, segadoras (excepto cortadoras de césped) prensa p/ paja y forraje.	19838	0.57	35737	0.89	80.1
Aventadoras y máquinas similares p/ la limpieza de semillas, granos o legumbres secas y seleccionadoras de huevos, frutas y otros productos agrícolas.	3630	0.10	6811	0.17	87.6
Máquinas p/ ordeñar.	930	0.03	1007	0.03	8.2
Otras máquinas y aparatos de lechería n.e.p.	2960	0.08	2675	0.07	-9.7
Otras máquinas y aparatos p/ la agricultura, horticultura, avicultura y apicultura.	5675	0.16	5926	0.15	4.4
Tractores de rueda.	25152	0.72	60747	1.51	141.5
Equipos de oficina y cálculo, y maquinaria n. esp.	4222	0.12	4657	0.12	10.3
Herramientas de mano.	602	0.02	677	0.02	12.5
Bombas aspirantes, centrifugas y elevadoras de líquidos.	2063	0.06	2648	0.07	28.4
Grupos electrógenos c/ motores de combustión interna c/ émbolo.	623	0.02	527	0.01	-15.4
Industria Manufacturera.	1312724	37.67	1514787	37.71	15.4
Sierras de mano (no mecánicas) y hojas p/ sierras de mano y mecánicas.	901	0.03	1034	0.03	14.7
Herramientas de mano, lámparas de soldar, yunques, prensas de mano, etc.	10519	0.30	10635	0.26	1.1
Calderas generadoras de vapor de agua o de vapores de otras clases.(excepto p/ calefacción central).	6193	0.18	10821	0.27	74.7
Aparatos auxiliares p/ calderas generadoras de vapor, condensadores p/ máquinas de vapor y grupos motores.	1593	0.05	2111	0.05	32.6
Máquinas de vapor de agua u otros vapores, sin ó con caldera prop	31	0.00	113	0.00	265.0
Partes y piezas, n.e.p.de turbinas de vapor	0	0.00	295	0.01	-
Motores de combustión interna	8044	0.23	12933	0.32	60.8
Motores y generadores de corriente continua.	82359	2.36	5860	0.15	-92.9
Motores eléctricos excepto de corriente continua.	31336	0.90	42424	1.06	35.4
Generadores de corriente alterna.	3823	0.11	1325	0.03	-65.3
Otros grupos electrógenos	0	0.00	71174	1.77	-
Prensas, estrujadoras y demás aparatos empleados en vinicultura, sidrería, preparación de jugos de frutas e industrias similares.	1423	0.04	2285	0.06	60.6
Máquinas de coser.	4823	0.14	7812	0.19	62.0
Máquinas y aparatos para el hilado de materias textiles, sintéticas y artificiales.	1236	0.04	2457	0.06	98.8
Máquinas y aparatos para la preparación de materias textiles, sintéticas y artificiales n.e.p.	8095	0.23	13367	0.33	65.1
Máquinas para la hilatura y el retorcido de materias textiles, máquinas p/ bobinar (incluidas las canilleras) y devanar materias	6992	0.20	10838	0.27	55.0
Telares.	2100	0.06	4961	0.12	136.2

[Continúa](#)

V O L V E R

Mercado de Trabajo

I. Evolución de las principales variables ocupacionales

En octubre de 1996, el INDEC llevó a cabo el relevamiento de la Encuesta Permanente de Hogares (E.P.H.) en 27 de los 28 aglomerados en los que, desde octubre del año pasado, efectúa la recolección de información ocupacional¹.

Los datos relevados señalan un pequeño aumento en la **tasa de desocupación**. La proporción de desocupados en la población económicamente activa para el conjunto de 28 aglomerados urbanos fue del 17,35 % en octubre de 1996, situándose en niveles apenas superiores al del relevamiento de abril-mayo de 1996 (17,1%) y 0,75 puntos porcentuales por arriba de la tasa de desocupación de octubre de 1995, que por razones de estacionalidad es un punto de comparación apropiado ([Cuadro 3.1](#) y [grafico](#)).

Este pequeño incremento en la tasa de desocupación en el último año se debe a que la tasa de actividad aumentó más que la tasa de empleo². Mientras el número de personas que trabaja o desea trabajar aumentó desde el 41,4% (octubre de 1995) al 41,92% (octubre de 1996) de la población urbana, el número de personas ocupadas creció desde el 34,5% (octubre de 1995) al 34,64% (octubre de 1996) de la población urbana³.

Cabe destacar el hecho que haya aumentado la tasa de empleo entre abril-mayo y octubre de 1996, pasando del 34,0% al 34,64%, luego de seis caídas consecutivas a lo largo de tres años. Esto significa que no sólo hubo una creación neta de empleo sino que la economía ha generado (proporcionalmente) más puestos de trabajo urbano de lo que creció (proporcionalmente) la población urbana. Este último incremento en la tasa de empleo se debe a una mejora tanto en la Capital Federal y los partidos del conurbano bonaerense como en el total de aglomerados del interior. Sin embargo, de los 26 aglomerados del interior con mediciones, 14 registraron disminuciones, 10 aumentos y 2 no registraron variación.

En la tasa de desocupación de octubre incidió el comportamiento del aglomerado Gran Buenos Aires, donde el desempleo aumentó de 17,4% a 18,8% entre los relevamientos realizados en octubre de 1995 y octubre de 1996. Este incremento se debió exclusivamente a la suba de la tasa de actividad del 44,2% al 44,9%, ya que se mantuvo constante la tasa de empleo (36,5%). Además, tal incremento en la tasa de desocupación se debió al aumento registrado en los partidos del conurbano bonaerense, pues la tasa de desocupación bajó en la Capital Federal.

Por el contrario, en el conjunto de los 27 aglomerados del interior, se observa un descenso en la tasa de desempleo, que pasó al 15% en octubre de 1996 luego de haber registrado un valor de 15,5% un año atrás, revirtiéndose la tendencia creciente que manifestaba dicha tasa desde 1992. Tal disminución se debió a que la tasa de actividad tuvo una leve disminución (de 38% a 37,8% entre las fechas mencionadas) ya que la tasa de empleo se mantuvo constante (32,1%).

En cuanto a las **tasas de subocupación** horaria, se registró un aumento tanto en la categoría de demandantes (de 7,7% a 8,5%) como en la de no demandantes (de 4,8% a 5,1%) en los 28 centros urbanos, entre octubre de 1995 y octubre de 1996 ([Cuadro A.3.1](#)).

II. Evolución de la Población Urbana: Activa, Ocupada y Desocupada

En esta sección se utiliza los resultados de la Encuesta Permanente de Hogares y de los Censos de Población de 1980 y 1991 para estimar la evolución de la población urbana y su clasificación en activa, ocupada o desocupada. Para realizar las estimaciones se divide a la población urbana en tres áreas: Gran

Buenos Aires, Aglomerados del Interior cubiertos por la EPH y Resto urbano. En el caso de las dos primeras las estimaciones de las categorías ocupacionales se efectuaron con los resultados de las EPH que se realizaron en las respectivas áreas, mientras que en caso del resto urbano se utilizó la información provista por la EPH para los 24 aglomerados del interior relevados en todo el período.

Las estimaciones del [Cuadro 3.2](#) están fechadas 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 relevan las EPHs mediante la metodología usual, que se describe en el apartado siguiente⁴. Las series que se presentan comienzan en abril de 1980, año en que se realizó el penúltimo censo de población, y culminan en octubre de 1996, fecha del último operativo EPH e incluyen, como ya se mencionó, 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 Argentina⁵.

En las estimaciones presentadas en el [Cuadro 3.2](#) puede verse la evolución de las principales categorías ocupacionales en el último año. La población económicamente activa urbana aumentó en 282 mil personas en el último año, con un aumento de 138 mil en el Gran Buenos Aires, y de 144 mil en el interior del país. La mayoría (194 mil) de estos potenciales trabajadores pudo ubicarse en el mercado de trabajo: 42 mil en el Gran Buenos Aires y 152 mil en el interior

Por otra parte, la cantidad de desocupados aumentó en el último año en 88 mil personas (de los cuales sólo 3 mil provienen del período entre abril-mayo de 1996 y octubre de 1996), con un comportamiento diferenciado entre las distintas áreas: mientras en el aglomerado Gran Buenos Aires la desocupación aumentó en 96 mil personas, en los centros urbanos del interior se redujó en 8 mil.

III .1 Métodos de Estimación

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 método descripto.

- *Población urbana total*

Se obtiene como la suma de los agregados urbanos.

- *Población urbana económicamente activa*

Para el GBA y los 24 aglomerados relevados por la EPH durante la mayor parte del período 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. Esta convención surge de la notoria diferencia entre las localidades que componen este resto urbano y el GBA y es corroborada por las indicaciones censales, que señalan que el resto urbano tiene características similares a las de los aglomerados del interior de la EPH⁷. 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.

Indicadores Salariales del Tercer Trimestre⁶(Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones)

Los datos que constituyen la base para la elaboración de los indicadores salariales de esta sección surgen de las remuneraciones a los puestos de trabajo asalariados que las empresas contribuyentes han declarado al Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones.

Tal como se adelantara en el Informe Económico anterior, en esta oportunidad se ha procedido a actualizar la información contenida en las series desde su inicio en julio de 1994. Estas modificaciones deben realizarse en virtud de que las empresas contribuyentes hacen presentaciones fuera de término y/o efectúan rectificaciones a los datos de declaraciones juradas ya presentadas.

III.1 Evolución trimestral

La remuneración promedio del Sistema fue de \$ 858,20 en el Tercer Trimestre de 1996 para los 3.662.900 puestos de trabajo declarados por las empresas contribuyentes.

En el [Cuadro 3.3](#) se presentan los puestos de trabajo y sus correspondientes remuneraciones totales para los terceros trimestres de los años 1994, 1995 y 1996 considerando por separado los sectores productores de bienes de los de servicios.

Se presenta la información tanto para el Total del Sistema como para lo que se denomina Sector Privado No Agropecuario. Este último se obtiene excluyendo al sector agropecuario⁷ y al sector público y se presenta abierto en Sectores productores de bienes no agropecuarios y Sectores productores de servicios privados. Estas desagregaciones permiten evaluar cambios producidos en el tiempo para un subconjunto homogéneo de puestos de trabajo, eliminando los efectos del ingreso de trabajadores incorporados al Sistema por el cumplimiento de reglamentaciones específicas, como los Convenios de

Corresponsabilidad Gremial en el sector agropecuario y la incorporación de las cajas de los empleados públicos provinciales.

El total de puestos de trabajo declarados en el Sistema presenta evoluciones distintas en los años 1995 y 1996, siendo en el tercer trimestre de 1996 un 3,15% mayor respecto al mismo trimestre de 1995 pero no alcanzando aún a compensar la cantidad de puestos de trabajo de igual período de 1994. Las remuneraciones promedio observan en 1996 un nivel prácticamente igual al de 1995 y superan en 2,98% el promedio de 1994.

En estos resultados están incorporados tanto los empleados públicos de las provincias de Santiago del Estero y Catamarca a partir del tercer y cuarto trimestre de 1995 y los de Salta desde agosto de 1996, así como los trabajadores comprendidos en los Convenios de Corresponsabilidad Gremial que involucran al sector agrícola-ganadero que ingresaron al Sistema a comienzos de 1996.

Cabe señalar que estas dos categorías de puestos de trabajo han tenido efectos contrapuestos sobre el nivel promedio de las remuneraciones. Mientras el sector público incrementa la remuneración de la jurisdicción a la que corresponde, en tanto que el sector agrícola-ganadero, en general, la disminuye.

Como ya se mencionara, con el propósito de realizar comparaciones sobre datos homogéneos se ha restringido el universo al sector privado no agropecuario, observándose una caída de los puestos de trabajo del 0,56% respecto a igual trimestre de 1995, y del 7,01% en relación con el tercer trimestre de 1994. En cambio, las remuneraciones promedio registraron incrementos del 1,29% y del 3,85% en relación a 1995 y 1994, respectivamente.

III.2 Jurisdicción y Sector Económico

El [Cuadro 3.4](#) muestra los puestos de trabajo declarados y las remuneraciones promedio del tercer trimestre de 1996 por jurisdicción geográfica.

Como la participación relativa de los sectores público y agropecuario no es homogénea por provincia, la inclusión de estos sectores da por resultado una influencia diferencial en la remuneración promedio. Por consiguiente, al comparar las remuneraciones promedio por jurisdicción debe tenerse en cuenta el peso relativo de los sectores excluidos y su nivel de remuneración

Entre las provincias con mayor incidencia del sector agropecuario, se destacan Corrientes, Jujuy y San Juan, donde los puestos de trabajo en estas actividades superan el 20% del total.

En cambio, en Santiago del Estero, Catamarca, Salta y Capital Federal es el sector público el que determina una alta participación en los puestos de trabajo.

Cabe mencionar que en Capital Federal, Santiago del Estero y Tierra del Fuego, las remuneraciones de los sectores público y agropecuario son superiores al promedio del Sistema en dichas áreas geográficas.

Es importante recordar que en Capital Federal se computan, desde el inicio del Sistema, los puestos de trabajo correspondientes al Estado Nacional y a la Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires. En Tierra del Fuego, cuyo sector público aún no forma parte del Sistema, es el subsector pesca el que define la relación salarial.

En Catamarca y Salta, a pesar que las remuneraciones del sector público superan a las del sector

privado, la importancia relativa de los puestos de trabajo en el sector agropecuario con niveles inferiores de retribución es mayor y, por lo tanto, las remuneraciones promedio del total del Sistema se ubican por debajo de las del sector privado no agropecuario.

III. Evolución Trimestral por Jurisdicción y Sector de Actividad

En el [Cuadro 3.5](#) se presentan las variaciones porcentuales del tercer trimestre de 1996 respecto a igual período de 1994 y 1995, tanto de puestos de trabajo como de las remuneraciones promedio, para el total del Sistema y el sector privado no agropecuario.

En las elevadas tasas de variación en el número de puestos de trabajo se evidencia el ingreso de los empleados públicos provinciales en Catamarca, Santiago del Estero y Salta y, aunque con menor intensidad, el de los trabajadores comprendidos en los Convenios de Corresponsabilidad Gremial.

Se destacan a continuación algunas variaciones significativas producidas entre 1996 y 1995 en los puestos de trabajo del sector privado no agropecuario.

ò Jurisdicciones que en el último año presentan incrementos en los puestos de trabajo muy marcados (superiores al 8%):

- Catamarca: el incremento se concentra principalmente en el sector construcción, posiblemente asociado a tareas de explotación minera, causando también un incremento de las remuneraciones promedio.
- Chaco: el incremento se concentra básicamente en la industria de productos textiles y de cuero, implicando una caída del salario promedio, por ser éste un sector de remuneraciones promedio bajas.
- Formosa: el incremento de puestos de trabajo y de remuneraciones se distribuye entre comercio al por menor, bancos y seguros y educación privada.
- Jurisdicciones que en el último año detentan disminuciones en los puestos de trabajo del sector privado no agropecuario muy marcadas (superiores al 8%):
- Chubut: la disminución se produjo en casi todos los sectores de la actividad económica, verificándose un aumento de la remuneración promedio.
- Tierra del Fuego: la disminución se concentra básicamente en la producción de maquinarias y equipos, con una caída de la remuneración promedio.
- Neuquén: la reducción se distribuye entre construcción, explotación de minas y canteras y educación privada, con un efecto casi neutro en la remuneración promedio.

1 - De acuerdo con la información del INDEC, el relevamiento del aglomerado Gran Córdoba tuvo una ejecución irregular y por lo tanto no podrá completarse.

(*) Las tasas corresponden a los Aglomerados de EPH que incluye 24 aglomerados del interior .
En Octubre de 1996, las tasas promedio no incluyen el Aglomerado Gran Córdoba.

2 La tasa de desocupación (TD) puede expresarse como

$$TD : 1 - TO = 1 - (TE/TA)$$

donde TD: tasa de desocupación (desocupados/PEA urbana)

TO : tasa de ocupación (ocupados/PEA urbana)

TE : tasa de empleo (ocupados/ Población urbana)

TA : tasa de actividad (ocupados más desocupados (PEA urbana)/ Población urbana)

3 El pequeño incremento en la tasa de empleo entre octubre de 1995 y octubre de 1996 se debe al cambio en las ponderaciones por la ausencia de Gran Córdoba en el último relevamiento, ya que la tasa de empleo se mantiene constante entre ambas fechas tanto en el promedio de aglomerados del interior como en el GBA.

4 La disponibilidad de información censal más completa permitió la introducción de modificaciones a los cuadros. La exclusión de la población en hogares colectivos, que la hace coherente con las coberturas de las EPH y una mejor definición del dominio geográfico de la EPH-GBA, son las causas de las modificaciones aludidas.

5 Desde Octubre'95, Concordia, Mar del Plata y Río Cuarto son objeto de EPH. Se ha optado por mantener a estos aglomerados en el Resto urbano a partir de esa fecha para asegurar la homogeneidad de la serie. No obstante, las tasas resultantes guardan con las de los restantes aglomerados del interior de la EPH las mismas relaciones que surgen entre esas localidades y el resto urbano en el Censo'91.

6 La descripción del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones fue publicada en el Informe Económico N° 16 de abril de 1996 y las series retrospectivas por jurisdicción geográfica y sector de actividad se presentan en el Apéndice Estadístico

7 Incluye actividades de caza, silvicultura, pesca y de servicios conexos.



VOLVER

CUADRO 3.1
EVOLUCION DE LAS PRINCIPALES VARIABLES OCUPACIONALES

	Tasa de Actividad							
	Oct-90	Oct-91	Oct-92	Oct-93	Oct-94	Oct-95	ab-may 96	oct-96 (1)
Gran Buenos Aires	40,3	40,8	41,7	43,3	43,1	44,2	43,5	44,9
Aglomerados del interior (A)	-	-	-	-	-	38,0	38,0	37,8
Aglomerados del interior (B)	36,9	37,6	38,1	37,6	37,6	37,7	37,8	37,5
Total general (A)	-	-	-	-	-	41,4	41,0	41,9
Total general (B)	39,0	39,5	40,2	41,0	40,8	41,4	41,1	42,0
	Tasa de Empleo							
	Oct-90	Oct-91	Oct-92	Oct-93	Oct-94	Oct-95	ab-may 96	oct-96 (1)
Gran Buenos Aires	37,9	38,6	38,9	39,1	37,4	36,5	35,6	36,5
Aglomerados del interior (A)	-	-	-	-	-	32,1	31,9	32,1
Aglomerados del interior (B)	34,4	35,0	35,2	34,3	33,5	32,1	32,0	32,0
Total general (A)	-	-	-	-	-	34,5	34,0	34,6
Total general (B)	36,5	37,1	37,4	37,1	35,8	34,6	34,1	34,7
	Tasa de Desocupación							
	Oct-90	Oct-91	Oct-92	Oct-93	Oct-94	Oct-95	ab-may 96	oct-96 (1)
Gran Buenos Aires	6,0	5,3	6,7	9,6	13,1	17,4	18,0	18,8
Aglomerados del interior (A)	-	-	-	-	-	15,5	15,9	15,0
Aglomerados del interior (B)	6,7	7,0	7,6	8,7	10,8	14,9	15,5	14,5
Total general (A)	-	-	-	-	-	16,6	17,1	17,4
Total general (B)	6,3	6,0	7,0	9,3	12,2	16,4	17,0	17,3

(A) Corresponde a 27 aglomerados urbanos del interior, o sea, se agregan Concordia, Río Cuarto, Mar del Plata y Batán.

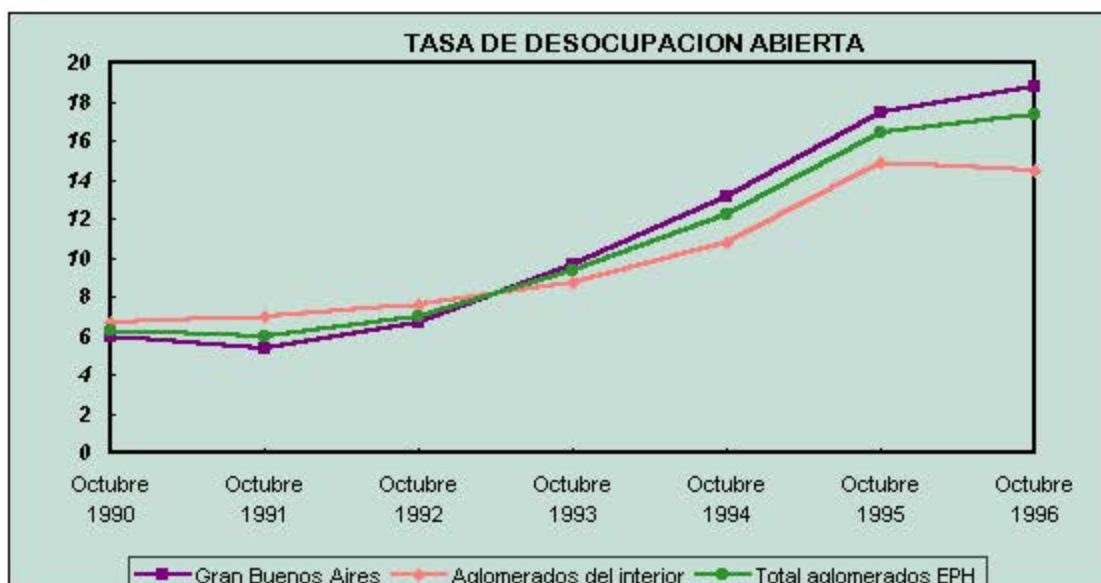
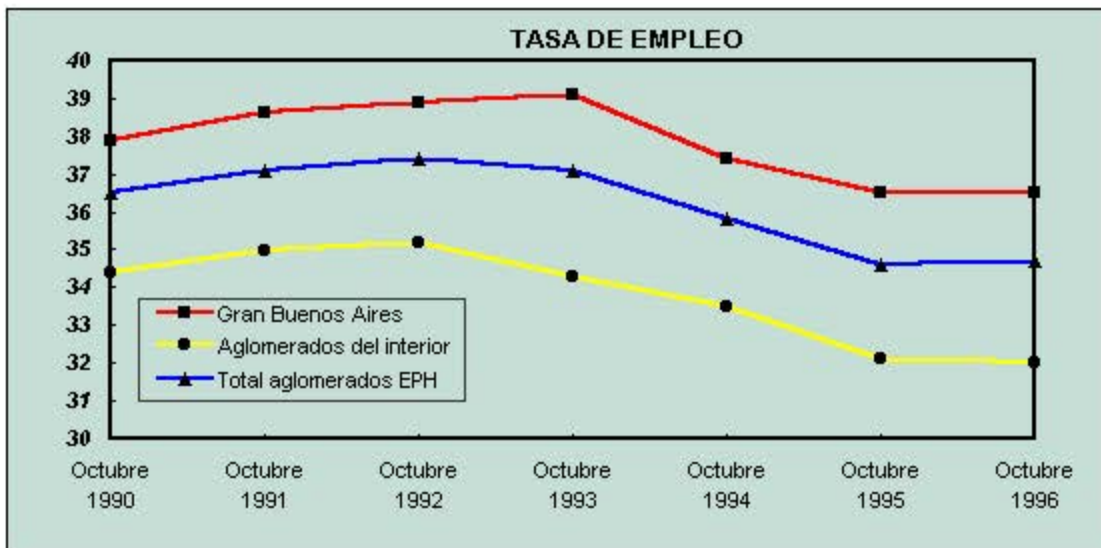
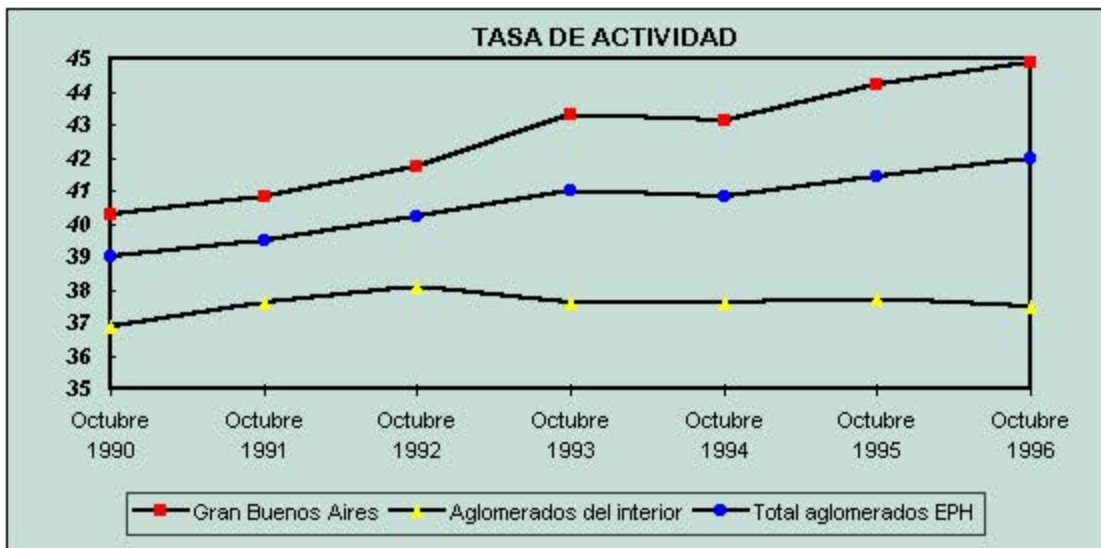
(B) Corresponde a los 24 aglomerados del interior. No incluye a Concordia, Río Cuarto ni Mar del Plata y Batán, incorporados en octubre de 1995.

(1) No incluye el aglomerado Gran Córdoba

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

V O L V E R

GRAFICO 3.1
PRINCIPALES INDICADORES OCUPACIONALES DE LOS AGLOMERADOS E.P.H.



V O L V E R

CUADRO A.3.1 EVOLUCION DE LAS PRINCIPALES VARIABLES OCUPACIONALES

Período		Actividad			Empleo			Desocupación			Subocupación (*)		
		GBA	AIP	TOT	GBA	AIP	TOT	GBA	AIP	TOT	GBA	AIP	TOT
1982	Abril	39.1	36.8	38.2	36.9	34.3	35.9	5.7	6.7	6.0	6.4	7.3	6.7
	Octubre	39.2	37.4	38.5	37.8	35.2	36.7	3.7	6.0	4.6	5.6	7.7	6.4
1983	Abril	38.0	37.4	37.4	36.0	35.1	35.3	5.2	6.1	5.5	4.6	8.0	5.9
	Octubre	37.5	36.5	37.3	36.3	34.4	35.8	3.1	5.8	3.9	4.9	8.0	5.9
1984	Abril	38.4	36.8	37.8	36.8	34.6	36.0	4.1	5.9	4.7	4.5	6.9	5.4
	Octubre	38.4	36.5	37.9	37.0	34.3	36.2	3.6	6.0	4.4	4.7	8.0	5.9
1985	Mayo	38.9	36.4	37.9	36.8	33.7	35.5	5.5	7.4	6.3	5.5	8.6	7.5
	Noviembre	38.8	37.1	38.2	36.9	34.3	35.9	4.9	7.5	5.9	6.6	7.9	7.1
1986	Mayo	39.6	37.1	38.6	37.7	34.3	36.3	4.8	7.6	5.9	6.4	9.7	7.7
	Noviembre	40.0	36.9	38.7	38.2	34.5	36.7	4.5	6.5	5.2	6.1	9.5	7.4
1987	Abril	40.9	37.3	39.5	38.7	34.7	37.1	5.4	7.1	6.0	8.0	8.7	8.2
	Octubre	40.0	37.3	38.9	37.9	34.8	36.1	5.2	6.6	5.7	7.8	9.6	8.5
1988	Mayo	40.4	37.2	38.7	37.9	34.6	36.2	6.3	7.0	6.5	7.7	8.7	8.9
	Octubre	40.5	37.6	39.4	38.2	34.0	37.0	5.7	6.8	6.1	7.4	9.0	8.0
1989	Mayo	41.9	37.5	40.2	38.7	33.8	36.9	7.6	9.8	8.1	8.5	10.8	8.6
	Octubre	40.8	37.0	39.3	37.9	34.3	36.5	7.0	7.2	7.1	8.0	9.3	8.6
1990	Mayo	40.9	36.6	39.1	37.4	33.6	35.7	8.6	8.3	8.6	8.4	10.9	9.3
	Octubre	40.3	36.9	39.0	37.9	34.4	36.5	6.0	6.7	6.3	8.1	10.4	8.9
1991	Mayo	40.9	37.5	39.5	38.3	34.5	36.8	6.3	7.9	6.9	7.7	9.9	8.6
	Octubre	40.8	37.6	39.5	38.6	35.0	37.1	5.3	7.0	6.0	7.0	9.4	7.9
1992	Mayo	41.4	37.6	39.8	38.7	34.9	37.1	6.6	7.3	6.9	7.6	9.5	8.3
	Octubre	41.7	38.1	40.2	38.9	35.2	37.4	6.7	7.6	7.0	7.3	9.4	8.1
1993	Mayo	44.2	37.6	41.5	39.5	34.3	37.4	10.6	8.8	9.9	8.2	9.9	8.8
	Octubre	43.3	37.6	41.0	39.1	34.3	37.1	9.6	8.7	9.3	9.1	9.5	9.3
1994	Mayo	43.4	38.0	41.1	38.6	34.1	36.7	11.1	10.1	10.7	10.2	10.3	10.2
	Octubre	43.1	37.6	40.8	37.4	33.5	35.8	13.1	10.8	12.2	5.4	5.6	5.4
1995	Mayo	45.9	38.1	42.6	36.6	32.2	34.8	20.2	15.4	18.4	6.7	7.6	7.0
	Octubre	44.2	38.0	41.4	36.5	32.1	34.5	17.4	15.5	16.6	7.8	7.6	7.7
1996	Abr-Mayo	43.5	38.0	41.0	35.6	31.9	34.0	18.0	15.9	17.1	8.0	8.3	8.1
	Octubre (1)	44.9	37.8	41.9	36.5	32.1	34.6	18.8	15.0	17.3	8.5	8.4	8.5

GBA: Gran Buenos Aires.

AIP: Total Aglomerados del interior del país. A partir de octubre de 1995 se suman 3 nuevos aglomerados con lo que suman 27.

TOT: Total general

(1) No incluye el aglomerado Gran Córdoba. El relevamiento en este aglomerado tuvo una ejecución irregular, por lo que no pudo completarse.

(*) A partir de la EPH de octubre de 1994, los subocupados se han dividido en dos categorías diferentes según los mismos sean demandantes (columna izquierda) o no demandantes (columna derecha) de empleo.

Fuente: Encuesta Permanente de Hogares, INDEC.

V O L V E R

Cuadro 3.2. Estimaciones de Población Urbana Total, Población Económicamente Activa, Ocupados y Desocupados (1980 - 1996) (*)
(en miles de personas)

Período	Población Total				Población Económicamente Activa			
	Total urbano	G.B.A.	Aglomerados Interior E.P.H.	Resto Urbano	Total urbano	G.B.A.	Aglomerados Interior E.P.H.	Resto Urbano
Abril 1980	22.556,8	9.494,8	6.287,9	6.774,2	8.515,7	3.721,9	2.307,7	2.486,1
Octubre 1980	22.782,4	9.549,2	6.360,7	6.872,6	8.622,6	3.752,8	2.340,7	2.529,1
Abril 1981	23.009,5	9.603,8	6.434,0	6.971,7	8.698,0	3.764,7	2.367,7	2.565,6
Octubre 1981	23.239,5	9.658,8	6.508,5	7.072,3	8.774,3	3.776,6	2.395,1	2.602,6
Abril 1982	23.471,2	9.714,0	6.583,5	7.173,7	8.860,8	3.798,2	2.422,7	2.639,9
Octubre 1982	23.705,9	9.769,7	6.659,7	7.276,5	9.041,8	3.829,7	2.490,7	2.721,4
Abril 1983	23.942,1	9.825,5	6.736,4	7.380,1	9.013,3	3.733,7	2.519,4	2.760,2
Octubre 1983	24.181,5	9.881,8	6.814,4	7.485,3	8.925,1	3.705,7	2.487,3	2.732,1
Abril 1984	24.422,5	9.938,3	6.893,0	7.591,2	9.146,5	3.816,3	2.536,6	2.793,6
Octubre 1984	24.666,8	9.995,3	6.972,7	7.698,7	9.193,3	3.838,2	2.545,0	2.810,0
Mayo 1985	24.953,9	10.062,0	7.066,6	7.825,2	9.334,8	3.914,1	2.572,3	2.848,4
Noviembre 1985	25.203,4	10.119,7	7.148,4	7.935,3	9.522,5	3.926,4	2.652,1	2.944,0
Abril 1986	25.412,5	10.167,9	7.217,0	8.027,7	9.682,2	4.026,5	2.677,5	2.978,3
Noviembre 1986	25.709,1	10.235,8	7.314,5	8.158,8	9.804,0	4.094,3	2.699,0	3.010,6
Abril 1987	25.922,4	10.284,6	7.384,7	8.253,2	10.039,3	4.206,4	2.754,5	3.078,4
Octubre 1987	26.181,6	10.343,5	7.470,1	8.368,0	10.045,0	4.137,4	2.786,4	3.121,3
Mayo 1988	26.486,4	10.412,6	7.570,7	8.503,1	10.186,1	4.206,7	2.816,3	3.163,2
Octubre 1988	26.707,0	10.462,3	7.643,7	8.601,0	10.345,2	4.237,2	2.874,0	3.234,0
Mayo 1989	27.017,9	10.532,1	7.746,6	8.739,1	10.595,1	4.413,0	2.905,0	3.277,2
Octubre 1989	27.242,9	10.582,4	7.821,3	8.839,2	10.482,0	4.317,6	2.893,9	3.270,5
Mayo 1990	27.560,0	10.653,0	7.926,6	8.980,4	10.545,0	4.357,1	2.901,1	3.286,8
Octubre 1990	27.789,5	10.703,9	8.003,0	9.082,7	10.618,3	4.313,7	2.953,1	3.351,5
Junio 1991	28.159,6	10.785,6	8.126,3	9.247,7	10.926,6	4.411,3	3.047,4	3.467,9
Octubre 1991	28.347,2	10.826,8	8.188,9	9.331,5	11.005,0	4.417,3	3.079,0	3.508,6
Mayo 1992	28.677,1	10.899,0	8.299,2	9.478,9	11.196,8	4.512,2	3.120,5	3.564,1
Octubre 1992	28.916,0	10.951,1	8.379,2	9.585,7	11.411,2	4.566,6	3.192,5	3.652,2
Mayo 1993	29.252,6	11.024,2	8.492,0	9.736,4	11.726,6	4.872,7	3.193,0	3.660,9
Octubre 1993	29.496,2	11.076,8	8.573,9	9.845,5	11.721,9	4.796,2	3.223,8	3.701,9
Mayo 1994	29.839,5	11.150,7	8.689,3	9.999,5	11.941,2	4.839,4	3.301,9	3.799,8
Octubre 1994	30.088,1	11.204,0	8.773,1	10.111,0	11.929,3	4.828,9	3.298,7	3.801,7
Mayo 1995	30.438,3	11.278,7	8.891,2	10.268,3	12.476,7	5.176,9	3.387,6	3.912,2
Octubre 1995	30.691,8	11.332,6	8.976,9	10.382,3	12.307,4	5.009,0	3.384,3	3.914,1
Mayo 1996	31.049,1	11.408,2	9.097,8	10.543,0	12.386,8	4.962,6	3.439,0	3.985,3
Octubre 1996(1)	31.308,0	11.463,0	9.185,0	10.659,0	12.589,0	5.147,0	3.445,0	3.997,0

(1) En el caso del aglomerado Gran Córdoba se utilizan las tasas de actividad y desocupación promedio de los restantes 23 aglomerados del interior.

(*) Para mantener una serie homogénea se calcula las cifras correspondientes a los Aglomerados del Interior E.P.H. y al Resto urbano en base a los 24 aglomerados; o sea, no se incorporan.

[Continúa](#)

V O L V E R

Cuadro 3.3
Comparación entre los terceros trimestres 1994, 1995 y 1996

	Puestos de trabajo				
	En miles de personas			Var. porcentual	
	III T 94	III T 95	III T 96	III T 96 / III T 94	III T 96 / III T 95
Total del Sistema	3.761,1	3.551,1	3.662,9	-2,6	3,1
Sectores Productores de Bienes	1.345,5	1.232,7	1.321,3	-1,8	7,2
Sectores Productores de Servicios	2.255,8	2.176,8	2.200,6	-2,4	1,1
Sector Privado no Agropecuario	3.244,5	3.033,9	3.017,0	-7,0	-0,6
Sectores Productores de Bienes no Agropecuario	1.225,8	1.115,0	1.105,9	-9,8	-0,8
Sectores Productores de Servicios Privados	2.018,8	1.918,9	1.911,1	-5,3	-0,4

	Remuneración Promedio				
	En pesos			Var. porcentual	
	III T 94	III T 95	III T 96	III T 96 / III T 94	III T 96 / III T 95
Total del Sistema	833,4	858,5	858,2	3,0	0,0
Sectores Productores de Bienes	860,3	890,6	856,4	-0,4	-3,8
Sectores Productores de Servicios	808,4	830,5	848,8	5,0	2,2
Sector Privado no Agropecuario	820,5	841,2	852,1	3,9	1,3
Sectores Productores de Bienes no Agropecuario	899,4	933,5	940,0	4,5	0,7
Sectores Productores de Servicios Privados	772,5	787,6	801,2	3,7	1,7

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

V O L V E R

Cuadro 3.4
Puestos de trabajo y remuneraciones promedio por jurisdicción
III Trimestre 1996

Jurisdicción del puesto de trabajo	Total del Sistema		Sector Privado no Agropecuario		Sectores Público y Agropecuario ⁽¹⁾	
	Estructura de los puestos de trabajo %	Remuneración promedio \$	Estructura de los puestos de trabajo %	Remuneración promedio \$	Participación relativa en los puestos de trabajo %	Relación de sus remuneraciones con las del total del Sistema
Capital Federal	32,7	1.130,5	31,4	1.087,2	17,3	1,2
Partidos del Gran Buenos Aires	16,2	826,1	18,6	828,1	0,8	0,7
Resto de Pcia. de Buenos Aires	12,1	744,4	12,3	780,0	12,2	0,7
Catamarca	1,3	719,9	0,7	765,4	54,9	0,9
Córdoba	6,8	692,7	7,2	719,5	8,1	0,6
Corrientes	1,3	591,4	1,1	644,1	21,0	0,7
Chaco	1,2	559,6	1,1	615,3	17,4	0,5
Chubut	0,9	997,4	1,0	1.014,6	9,5	0,8
Entre Ríos	2,1	582,7	1,9	623,0	19,7	0,7
Formosa	0,4	582,7	0,4	593,5	10,0	0,8
Jujuy	0,8	594,3	0,7	639,2	22,8	0,7
La Pampa	0,7	582,6	0,6	628,6	19,4	0,7
La Rioja	0,4	668,9	0,4	689,7	8,9	0,7
Mendoza	3,5	636,1	3,7	665,5	9,1	0,5
Misiones	1,4	594,3	1,3	654,6	18,1	0,5
Neuquén	1,1	969,2	1,2	994,8	7,0	0,6
Río Negro	1,3	697,5	1,2	755,5	18,3	0,6
Salta	1,9	601,2	1,3	642,1	40,3	0,9
San Juan	1,1	601,0	1,0	634,4	20,7	0,8
San Luis	1,0	721,8	1,1	736,9	4,6	0,6
Santa Cruz	0,6	1.158,0	0,6	1.182,7	16,0	0,9
Santa Fe	7,6	667,8	7,9	686,2	10,3	0,8
Santiago del Estero	1,5	630,3	0,7	568,9	57,5	1,1
Tierra del Fuego	0,3	1.192,1	0,3	1.184,3	10,0	1,1
Tucumán	2,1	673,8	2,2	722,0	11,4	0,4
TOTAL	3.662,9	858,2	3.017,0	852,1	13,8	1,0

(1) Incluye actividades de caza, silvicultura, pesca y servicios conexos.

(*) Puestos de trabajo en miles

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

V O L V E R

Cuadro 3.5
Variaciones porcentuales trimestrales de los puestos de trabajo y remuneración promedio por jurisdicción

Jurisdicción del puesto de trabajo	Total del Sistema				Sector Privado no Agropecuario ⁽¹⁾			
	Puestos de trabajo		Remuneración promedio		Puestos de trabajo		Remuneración promedio	
	III T 96 / III T 94	III T 96 / III T 95	III T 96 / III T 94	III T 96 / III T 95	III T 96 / III T 94	III T 96 / III T 95	III T 96 / III T 94	III T 96 / III T 95
Capital Federal	-9,9	-1,3	8,5	4,0	-11,1	-1,4	6,6	3,1
Partidos del Gran Buenos Aires	-9,0	-2,8	2,2	0,9	-9,1	-3,0	2,4	1,0
Resto de Pcia. de Buenos Aires	4,0	8,8	-0,2	-2,7	-2,8	2,1	2,6	0,2
Catamarca	154,7	51,9	13,7	14,4	21,2	37,3	19,3	26,0
Córdoba	-6,1	2,3	2,6	-1,9	-10,1	-2,3	4,9	0,5
Corrientes	12,6	11,4	-5,1	-5,6	-0,8	-0,6	0,3	-0,5
Chaco	29,1	31,2	-8,0	-12,9	9,7	14,3	0,7	-4,9
Chubut	-18,0	-17,7	3,7	0,8	-21,4	-20,4	6,9	3,5
Entre Ríos	9,1	8,6	-2,2	-4,5	0,2	0,4	1,0	-1,0
Formosa	8,3	17,3	3,8	3,8	0,9	10,0	7,9	8,8
Jujuy	17,7	16,3	-4,0	-6,3	5,4	1,5	1,0	0,7
La Pampa	24,6	26,7	-6,1	-9,4	5,7	7,6	-0,4	-4,1
La Rioja	-7,2	6,7	11,1	-0,3	-3,0	3,4	8,8	1,3
Mendoza	-3,1	1,5	2,1	-2,6	-2,4	1,0	1,7	-2,5
Misiones	3,0	6,5	6,1	-2,8	-0,5	3,0	9,2	-0,6
Neuquén	-5,6	-6,4	5,2	-0,9	-7,6	-8,4	6,6	0,3
Río Negro	-1,2	7,8	5,2	-2,8	-2,9	2,2	6,0	0,0
Salta	48,7	50,6	0,3	-1,6	0,8	3,3	1,8	-1,1
San Juan	-9,3	2,3	8,6	4,5	-9,2	3,0	14,5	9,2
San Luis	-8,7	5,2	3,8	2,6	-12,1	1,4	5,6	4,4
Santa Cruz	23,7	9,6	8,7	0,4	18,1	5,5	13,7	1,9
Santa Fe	-2,7	5,7	1,6	-1,7	-5,2	2,4	2,4	0,0
Santiago del Estero	160,6	29,6	16,7	-3,5	16,6	6,8	2,7	-3,5
Tierra del Fuego	-18,6	-8,0	-2,8	-5,0	-19,7	-10,6	-4,1	-1,5
Tucumán	2,9	0,8	1,1	0,4	-3,8	-5,1	5,8	4,3
TOTAL	-2,6	3,1	3,0	0,0	-7,0	-0,6	3,9	1,3

(1) Incluye actividades de caza, silvicultura, pesca y servicios conexos.

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

V O L V E R

Precio

I. Evolución de los Principales Índices

En el *tercer trimestre de 1996*, el índice de precios al consumidor (IPC) revirtió la tendencia negativa que venía manteniendo durante los dos últimos trimestres y presentó un incremento de 0,6%. Los índices de precios mayoristas, en cambio, redujeron sustancialmente sus tasas de variación trimestral, sobre todo los índices de precios básicos (que no incluyen impuestos). En particular, el índice de precios internos al por mayor (IPIM) registró una variación de 0,7%, el índice de precios internos básicos al por mayor (IPIBM) una de 0,5% y el índice de precios básicos del productor (IPBP) una de 0,6%. Por su parte, el índice del costo de la construcción (ICC) tuvo una caída de 0,2%, continuando con la tendencia deflacionaria de trimestres anteriores.

Para los diez meses del año que culminan en octubre, la inflación minorista lleva acumulado un incremento de sólo 0,5%, mientras que el IPIM presenta un alza del 3,1% y el ICC registra una caída de 1,6% ([Cuadro 4.1](#)).

Si bien durante el tercer trimestre del año, el incremento en el IPIM (0,7%) fue sólo apenas superior al registrado en el IPC (0,6%), se conserva igualmente la tendencia hacia la recomposición de los precios mayoristas con respecto a los minoristas que se viene dando desde el tercer trimestre de 1994 ([Gráfico 4.1](#)).

La inflación minorista del tercer trimestre estuvo influenciada por el incremento de 2,3% en Alimentos y bebidas, el capítulo de mayor ponderación en el IPC (40,1%), consecuencia de incrementos en Carne de ave fresca (15,7%), Frutas (11,7%) y Verduras, tubérculos y legumbres frescas (20,8%). El rubro Indumentaria presentó una caída del 2,1%, influenciada por bajas en Ropa exterior y en Calzado de 3,4% y 1,9%, respectivamente. Esta caída en Indumentaria, junto con la reducción del 0,4% en Bienes y Servicios varios, compensó en parte el incremento correspondiente al rubro Alimentos y bebidas.

El alza de 0,7% en el IPIM durante el tercer trimestre se compone de un incremento de 0,9% en Productos nacionales y de una caída de 2,3% en Productos importados. El incremento en Productos nacionales se compone a su vez de una suba de 4,6% en Productos primarios, consecuencia de alzas en Petróleo crudo y gas natural (16,5%) y en Productos pesqueros (9,8%). Los Productos manufacturados y energía eléctrica registraron una caída de 0,1%.

La baja de 0,2% en el ICC durante el trimestre se explica por las caídas observadas en materiales y gastos generales de 0,5% y 0,1%, respectivamente, mientras que el rubro mano de obra presentó un incremento de 0,2%, luego de cinco trimestres consecutivos de haber presentado variaciones negativas.

En el mes de octubre el IPC presentó un incremento de 0,5%. El rubro Alimentos y bebidas presentó una caída del 0,6% que alcanzó para compensar el encarecimiento del 8,0% en Transporte y comunicaciones, influenciado principalmente por Transporte público de pasajeros (14,3%), aumentos en los que influyó a su vez la suba en los impuestos a los combustibles. El alza de 0,5% registrada en el IPIM surge como consecuencia de un incremento de 0,5% en Productos nacionales y una caída de igual porcentaje en Productos importados. Dentro de Productos nacionales, los Primarios presentaron una caída de 3,7% compuesta por bajas en Agropecuarios y en Pesqueros de 7,2% y 6,3%, respectivamente, y los Manufacturados y energía eléctrica se incrementaron en un 1,8%.

A diferencia del IPIM, en octubre los índices mayoristas básicos tuvieron reducciones, el IPIBM

disminuyó en 0,9% y el IPBP en 1,0%. Esta diferencia de comportamiento entre los índices es consecuencia del impacto de las recientes medidas tributarias en el IPIM (que es el único que incluye impuestos).

Por su parte, el ICC durante el mes de octubre no presentó variación en su nivel general.

En el [Cuadro 4.2](#) se observa la evolución comparada de las tasas de inflación minorista y mayorista de nuestro país respecto de Brasil, Chile, México y de otros cuatro países con alto grado de desarrollo. En lo que respecta al índice de precios al consumidor, la Argentina presenta la más baja de las variaciones positivas, mientras que Japón, Alemania y Francia registran variaciones negativas, durante el tercer trimestre del año. En cuanto a precios mayoristas se observa una variación inferior a las de Brasil y México en el mismo período.

II. Índice de Precios al Consumidor

El tercer trimestre de 1996 registró un incremento del 0,6%. El alza más significativa que presentó el índice es la correspondiente al capítulo Alimentos y bebidas (2,3%), ocurrida en gran medida como consecuencia de importantes subas en rubros estacionales tales como Carne de ave fresca (15,7%), Frutas (11,7%) y Verduras, tubérculos y legumbres frescas (20,8%), aunque otros registraron significativos descensos, entre ellos: Harinas de trigo (-10,0%), Aceite mezcla (-2,3%) y Carne vacuna fresca (-2,1%). Los capítulos Indumentaria y Esparcimiento presentaron incrementos de 0,2% y 0,1%, respectivamente. La baja más significativa, en lo que respecta al análisis del índice por capítulos es la que corresponde a Indumentaria (-2,1%), influenciada por caídas en Ropa exterior (-3,4%), principalmente Ropa exterior para mujer (-5,1%) y Calzado (-1,9%), principalmente Calzado para mujer (-6,7%). Otros capítulos que presentaron descensos, pero de menor magnitud son: Equipamiento del hogar (-0,1%), Transporte y comunicaciones (-0,2%) y Bienes y servicios varios (-0,4%). Por su parte, los capítulos Salud y Educación no presentaron variación durante el trimestre ([Cuadro 4.3](#)).

En el [Cuadro 4.4](#) puede observarse la composición del incremento del Nivel general del IPC, dividiendo a la canasta en Bienes (1,3%), Servicios privados (-0,1%) y Servicios públicos (0,4%). Para el caso de los Servicios Privados, la leve variación negativa que éstos presentaron se compone principalmente de bajas en Limpieza de ropa (-1,9%), Servicio de peluquería y cuidado personal (-1,3) y Confección y reparación (-0,8%). En lo que respecta a Servicios Públicos se observa que sólo se presentaron variaciones en el caso de Electricidad (1,1%) y Servicios sanitarios, gas y otros combustibles (0,7%), en tanto que el resto de los ítems que componen este tipo de servicios no presentaron variación durante el trimestre.

En el [Gráfico 4.2](#) puede observarse la tendencia hacia variaciones negativas en el componente Servicios privados del IPC, como ocurrió en el trimestre anterior, lo que evidencia nuevamente la tendencia hacia la recomposición de los precios relativos hacia los comercializables internacionalmente. Los bienes del IPC tienen un mayor componente comercializable internacionalmente.

En Octubre se registró una baja de 0,6% en Alimentos y bebidas, el rubro con mayor peso dentro del índice, que compensó en buena medida el incremento del 8,0% en Transporte y comunicaciones.

El único rubro con un alza importante en Alimentos y bebidas fueron las Frutas (2,8%), por motivos estacionales. Las bajas se concentraron en Verduras (-6,7%), Cereales y derivados (-0,4%), Carnes (-0,4%), Aceite y grasas (-0,6%), Leche, lácteos y huevos (-0,2%) e Infusiones (-1,2%).

El incremento en Transporte y comunicaciones es consecuencia principalmente del aumento en el rubro Transporte público de pasajeros, que refleja los incrementos tarifarios.

Otras variaciones positivas se presentaron en Indumentaria (0,1%), Vivienda (0,1%) y Esparcimiento (0,4%). Los capítulos Equipamiento y funcionamiento del hogar y Bienes y servicios varios tuvieron variaciones negativas de 0,1% en ambos casos, en tanto que en Salud y Educación no hubo variación.

III. Índice de Precios al por Mayor

En el tercer trimestre de 1996 el Sistema de Índices de Precios Mayoristas presentó variaciones positivas en los tres índices que lo componen: el *IPIM* (incluye ventas al mercado interno con impuestos) aumentó un 0,7% en su nivel general, el *IPIBM* (incluye ventas en el mercado interno, sin impuestos) lo hizo en un 0,5%, mientras que el *IPBP* (incluye ventas en el mercado interno y exportaciones, excluye importaciones, sin impuestos) en un 0,6% ([Gráfico 4.3](#)).

El incremento en el nivel general del IPIM se compone de un incremento de 0,9% en el componente nacional, resultante de variaciones en Productos Primarios (4,6%) y en Productos Manufacturados y Energía eléctrica (-0,1%), y de una caída en los Productos importados de 2,3%. Entre los Productos primarios se destacan los aumentos en Productos pesqueros (9,8%) y Petróleo crudo y gas natural (16,5%). La baja registrada en productos manufacturados es consecuencia principalmente de las caídas en productos de molinería, almidones y alimentos balanceados (-14,6%), Prendas de materiales textiles (-3,0%) y Artículos de librería (-3,1%). La Energía eléctrica disminuyó en un 0,3%. En tanto, dentro del componente importado las bajas más significativas se dieron en Productos metálicos básicos (-6,3%), Papel y productos de papel (-4,4%) y Productos minerales no metálicos (-3,9%).

La variación en el IPIBM se compone de un incremento de 0,7% en Productos nacionales y una caída de 2,3% en Productos importados. A su vez, la variación positiva en Productos nacionales se debe a las variaciones en Productos primarios (4,6%) y Manufacturados y energía eléctrica (-0,5%).

El IPBP aumentó un 0,6%, como consecuencia del incremento en Productos primarios (3,8%), mientras que los Manufacturados y energía eléctrica tuvieron variación negativa (-0,4%) ([Cuadro 4.5](#)).

Finalmente, en el mes de octubre, el IPIM se incrementó en un 0,5%, mientras que el IPIBM disminuyó un 0,9% y el IPBP lo hizo en un 1,0%. Esta diferencia de comportamiento entre los índices se debe a que el primer índice considera los impuestos y por lo tanto recoge plenamente el efecto del aumento en el impuesto a los combustibles, mientras que los otros dos son índices de precios sin impuestos. Dentro del IPIM, los Productos nacionales se encarecieron el 0,5%, mientras que los importados se abarataron en la misma proporción. En los nacionales primarios, cuya variación fue del -3,7%, cayeron 7,2% los Productos agropecuarios y 6,3% los pesqueros. El alza en los Productos manufacturados del 1,8% se debe al fuerte aumento en los Productos refinados del petróleo (24,9%), causado casi totalmente por el incremento del impuesto a los combustibles. En el resto de los Productos manufacturados no ocurrieron grandes variaciones, y en la mayoría de los casos éstas fueron negativas, salvo casos como el de los Equipos de radio y televisión, que aumentaron un 2,1%.

Puede observarse en el [Gráfico 4.3](#) que en el mes de octubre de 1996 se amplía la brecha entre el IPIM y los otros dos índices que conforman el SIPM. Esta brecha comenzó en abril de 1995 cuando se aumentó la alícuota del IVA del 18% al 21%.

IV. Costo de la Construcción

El Índice del Costo de la Construcción en el Gran Buenos Aires (ICC) correspondiente al tercer trimestre de 1996 presentó una caída del 0,2% en su nivel general, continuando con la tendencia deflacionaria de los cuatro trimestres anteriores. Dicho descenso en el nivel general surge como consecuencia de bajas en Materiales y Gastos generales de 0,5% y 0,1%, respectivamente, mientras que el componente Mano de obra registró un incremento del 0,2%. Este incremento en el rubro Mano de obra revierte la tendencia de los cinco trimestres anteriores en los que se venían registrando variaciones negativas sucesivas.

Durante el mes de octubre el ICC no tuvo variación. El rubro Mano de obra registró una variación positiva de 0,3%, compensándose con la caída de Gastos generales (-0,8%), mientras Materiales tuvo variación neutra durante el mismo período ([Cuadro 4.6](#)).

En el Gráfico 4.4 se observa la tendencia deflacionaria de los distintos componentes del ICC. A su vez, la convergencia entre Materiales y Mano de obra se da por el tenue incremento en Mano de obra a partir de agosto de 1996 (Gráfico 4.4).

V. Precios Internacionales de Productos Básicos

A lo largo del tercer trimestre de 1996 los mercados internacionales de *commodities* presentaron importantes descensos en los precios de los cereales: el trigo (-21,5%) y el maíz (-26,1%), revirtiéndose de esta manera la tendencia observada durante los últimos trimestres. Estas caídas repercutieron en los índices de precios de nuestro país ([Cuadro 4.7](#)).

Los productos vegetales derivados de la soja registraron incrementos en todos los casos: semilla (3,2%), harina (7,5%) y aceite (0,9%).

Por otra parte, el café revierte la tendencia ascendente de los últimos dos trimestres, presentando una baja de 10,9%, regresando de esta manera a la tendencia observada a lo largo del año 1995, en que mostró sucesivos descensos a lo largo de los cuatro trimestres. En lo que respecta a materias primas agrícolas, el algodón cayó un 9,3%, mientras que lana fina y tabaco aumentaron 2,1% y 2,9%, respectivamente.

En cuanto a metales y minerales, se registraron variaciones negativas en cobre (-11,1%), aluminio (-5,4%) y níquel (-5,0%), no presentándose variación en el caso de mineral de hierro. El petróleo crudo durante el trimestre se incrementó en un 20,5%, mientras que el gas natural disminuyó un 14,1%. Como ya se comentó, el incremento en el petróleo crudo a nivel mundial se trasladó a los índices nacionales de Productos minerales (compensado en parte por la caída en el gas natural). A su vez, la baja en los precios internacionales de los productos agropecuarios se reflejó en un descenso en los correspondientes componentes de los índices de precios de nuestro país.

VI. Índices de Precios y Cantidades del Comercio Exterior

Con información al segundo trimestre de 1996, que se incluye en el [Cuadro 4.8](#), el índice de precios de las exportaciones continúa con la tendencia creciente de períodos anteriores, mientras que el índice de precios de las importaciones revierte esa tendencia y presenta una variación negativa con respecto al

trimestre anterior (-1,6%). Al comparar los resultados del segundo trimestre de 1996 con los de igual período del año anterior, se registra un incremento de 9,9% en el índice de precios de exportación y uno de 0,7% en el índice de precios de importación. Como consecuencia de esto, el índice de términos de intercambio presentó un alza de 9,1% con respecto al segundo trimestre de 1995.

Como se observa en el [Cuadro 4.9](#), en el año 1995 se presenta una ganancia del intercambio de 346,5 millones de dólares de 1993, en relación al año base (1993), cifra superior a la de 230,9 millones de dólares correspondiente a 1995. Las ganancias del intercambio en ambos años evidencia el comportamiento favorable en los términos del intercambio (Cuadro 4.9).

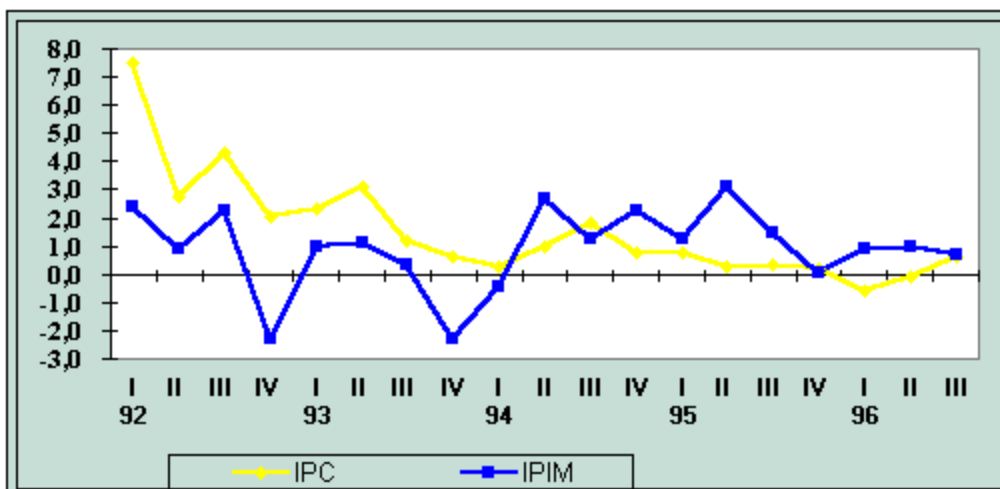
**V O L V E R**

CUADRO A.4.1
TASAS MENSUALES DE VARIACION DE PRECIOS
(Variación con respecto al mes inmediato anterior)

Períodos	IPC (%)	IPIM (%)	IP Comb. (*) (%)	IPIBM (%)	IPBP (%)	ICC (%)
1993						
Enero	0.8	0.8	0.8	s/d	s/d	0.6
Febrero	0.7	0.5	0.6	0.5	0.2	0.8
Marzo	0.8	0.3	0.5	0.3	0.1	0.3
Abril	1.0	0.5	0.8	0.5	0.5	0.3
Mayo	1.3	-0.3	0.5	0.1	0.3	0.0
Junio	0.7	0.2	0.5	0.3	0.4	-0.4
Julio	0.3	0.1	0.2	0.1	0.4	-0.4
Agosto	0.0	0.4	0.2	0.5	0.5	3.6
Septiembre	0.8	-0.4	0.2	-0.5	-0.5	0.2
Octubre	0.6	0.2	0.4	0.2	0.1	0.7
Noviembre	0.1	-0.9	-0.4	-0.9	-0.8	0.6
Diciembre	0.0	-0.8	-0.4	-0.9	-0.7	0.5
1994						
Enero	0.1	-0.5	-0.2	-0.3	0.0	0.4
Febrero	0.0	-0.6	-0.3	-0.6	-0.8	-1.4
Marzo	0.1	0.1	0.1	0.1	-0.1	0.3
Abril	0.2	0.4	0.3	0.4	0.3	0.1
Mayo	0.3	1.2	0.8	1.2	1.2	-0.6
Junio	0.4	0.8	0.6	0.8	0.8	0.2
Julio	0.9	0.5	0.7	0.5	0.4	-0.1
Agosto	0.2	-0.1	0.1	-0.1	-0.2	-0.4
Septiembre	0.7	0.0	0.3	0.0	0.2	-0.4
Octubre	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
Noviembre	0.2	0.8	0.5	0.8	0.8	0.1
Diciembre	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.4
1995						
Enero	1.2	1.4	1.3	1.5	1.4	0.8
Febrero	0.0	0.4	0.2	0.4	0.3	0.8
Marzo	-0.4	-0.6	-0.5	-0.6	-0.9	1.9
Abril	0.5	3.3	1.9	0.8	0.6	0.2
Mayo	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	-0.1
Junio	-0.2	0.3	0.1	0.4	0.5	-0.1
Julio	0.4	0.4	0.4	0.4	0.7	-0.3
Agosto	-0.2	0.3	0.0	0.3	0.3	-0.3
Septiembre	0.2	0.0	0.1	0.0	0.1	-1.0
Octubre	0.3	-0.1	0.1	-0.1	0.0	-0.4
Noviembre	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.6
Diciembre	0.1	0.3	0.2	0.3	0.3	-0.2
1996						
Enero	0.3	0.2	0.3	0.2	0.5	-0.6
Febrero	-0.3	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.5
Marzo	-0.5	0.8	0.1	0.8	0.8	-0.2
Abril	0.0	1.5	0.8	1.6	2.0	-0.1
Mayo	-0.1	0.2	0.1	0.2	0.3	0.0
Junio	0.0	-0.8	-0.4	-0.6	-0.9	0.0
Julio	0.5	-0.1	0.2	-0.1	-0.2	-0.2
Agosto	-0.1	-0.3	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2
Septiembre	0.2	1.1	0.7	0.9	1.1	0.2
Octubre (1)	0.5	0.5	0.5	-0.9	-1.0	0.0

V O L V E R

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



VOLVER

CUADRO 4.2
TASAS DE INFLACION TRIMESTRAL COMPARADAS
PRECIOS AL CONSUMIDOR

Tasas de variación trimestral, en % (1)

Periodo	Argentina	Brasil	Chile	México	EEUU	Alemania	Japón	Francia
I Trim 95	0,8	3,2	1,7	14,5	0,5	0,9	-0,4	0,9
II Trim 95	0,3	5,3	1,9	16,1	0,0	0,7	0,5	0,3
III Trim 95	0,3	0,0	0,0	6,1	0,8	0,0	0,0	0,0
IV Trim 95	0,2	2,4	1,2	7,9	1,1	0,0	-0,5	0,7
I Trim 96	-0,6	3,1	1,4	8,3	1,0	1,0	0,2	1,2
II Trim 96	-0,1	2,9	2,3	6,4	0,6	0,5	0,3	0,2
III Trim 96	0,6	1,7	1,2	4,5	0,7	-0,1	-0,1	-0,5

PRECIOS MAYORISTAS

Tasas de variación trimestral, en % (1)

Periodo	Argentina	Brasil	Chile	México	EEUU	Alemania	Japón	Francia
I Trim 95	1,3	2,6	2,7	19,3	1,5	0,7	-0,7	-3,2
II Trim 95	3,1	1,6	-1,1	16,6	1,3	0,4	-1,1	-1,0
III Trim 95	1,3	0,0	0,0	5,6	0,0	0,0	0,0	0,0
IV Trim 95	0,2	0,8	2,6	9,1	0,4	0,3	0,0	0,3
I Trim 96	0,9	1,7	0,8	8,7	0,5	-1,9	1,7	1,2
II Trim 96	1,0	2,6	1,4	5,4	1,2	0,1	-0,1	-0,5
III Trim 96	0,7	1,7	0,6	3,8	0,5	-0,2	-1,6	-0,3

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

Fuente: CEAL, FMI y The Economist.

V O L V E R

CUADRO 4.3
CAPITULOS DEL IPC: Tasas de Variación, en % (1)

Capítulo	Pond. (%)	1994	I 95	II 95	III 95	IV 95	1995	I 96	II 96	III 96	Enero- Octubre 96
Alimentos y Bebidas	40,1	1,6	-0,2	-0,3	1,2	0,2	1,0	-1,6	-0,2	2,3	-0,1
Indumentaria	9,4	-1,8	-0,7	0,3	-2,3	-0,4	-3,1	-1,7	0,4	-2,1	-3,3
Vivienda	8,5	6,4	1,2	1,7	0,1	0,0	3,1	-0,3	-0,1	0,2	-0,1
Equipamiento del hogar	8,6	1,9	0,7	1,0	-0,2	-0,3	1,1	-0,3	-0,1	-0,1	-0,7
Salud	7,2	8,3	1,0	1,1	0,2	0,2	2,5	0,1	-0,1	0,0	0,0
Transporte y comunicaciones	11,4	7,4	0,8	1,6	0,0	0,0	2,4	0,2	0,9	-0,2	9,0
Esparcimiento	6,2	7,4	3,5	-2,4	0,0	2,2	3,3	0,2	-1,8	0,1	-1,0
Educación	2,7	7,3	2,9	0,5	0,0	0,0	3,3	0,9	0,2	0,0	1,1
Bienes y servicios varios	5,9	1,3	0,7	0,6	0,3	-0,3	1,2	0,1	1,2	-0,4	0,8
NIVEL GENERAL	100,0	3,9	0,8	0,3	0,3	0,2	1,6	-0,6	-0,1	0,6	0,5

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

Fuente: INDEC.

V O L V E R

CUADRO 4.4
IPC: EVOLUCION DE BIENES Y SERVICIOS
Indices (Abril 1991 = 100) y tasas de variación (en %) (1)

Fin de Período	Bienes		Servicios				Precios relativos	
	Indice	Var.	Privados ⁽²⁾		Públicos ⁽³⁾		Serv. Priv./	Serv. Púb./
			Indice	Var.	Indice	Var.	Bienes	Bienes
1993	131,10	5,3	161,80	10,2	130,30	7,7	123,30	99,40
I - 93	128,50	1,7	157,00	3,4	126,30	1,1	122,20	98,30
II - 93	132,61	3,2	161,61	2,9	129,94	2,9	121,87	97,99
III - 93	132,90	0,2	165,30	2,3	132,90	2,3	124,40	100,00
IV - 93	133,00	0,1	167,40	1,2	134,60	1,3	125,80	101,20
1994	133,00	1,7	173,70	5,7	141,00	11,6	130,60	106,00
I - 94	130,99	-1,5	171,77	2,6	134,77	0,1	131,13	102,88
II - 94	132,13	0,9	173,38	0,9	137,87	2,3	131,22	104,34
III - 94	134,24	1,6	175,52	1,2	149,02	8,1	130,75	111,01
IV - 94	135,26	0,8	176,87	0,8	150,19	0,8	130,76	111,03
1995	136,80	1,5	179,40	1,5	153,20	3,5	131,20	111,90
I - 95	135,55	0,2	179,66	1,6	150,99	0,5	132,54	111,39
II - 95	136,20	0,5	179,20	-0,2	153,50	1,7	131,50	112,70
III - 95	137,10	0,7	179,00	-0,1	154,30	0,5	130,50	112,50
IV - 95	137,30	0,1	179,50	0,3	155,40	1,0	130,80	113,20
1996								
I - 96	135,70	-1,2	179,60	0,1	155,80	0,3	132,30	114,80
II - 96	136,00	0,2	178,60	-0,6	156,30	0,4	131,28	114,92
III - 96	137,75	1,3	178,40	-0,1	156,95	0,4	129,51	113,94
Oct-96	137,90	0,1	178,47	0,0	167,57	6,8	129,42	121,51
Ene-Oct 96	137,90	0,4	178,47	-0,6	167,57	7,8	129,42	121,51

NOTAS:

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

(2) Los servicios públicos incluyen electricidad, servicios sanitarios, gas y otros combustibles de uso doméstico, ómnibus y tren de corta distancia, taxi, subterráneo, correo y teléfono.

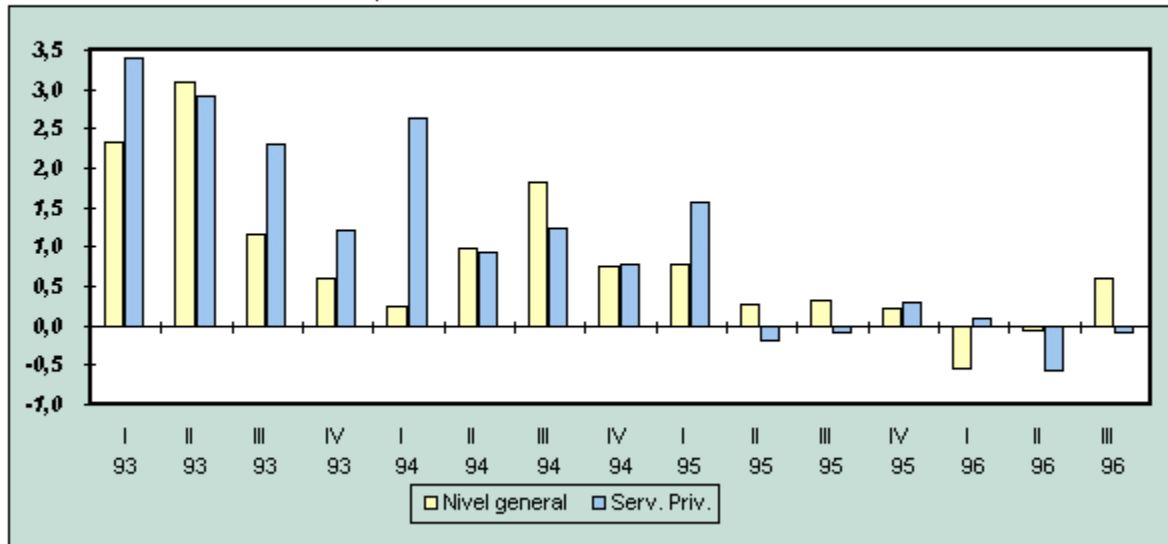
Representan un 8,2% del IPC.

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

Fuente: INDEC.

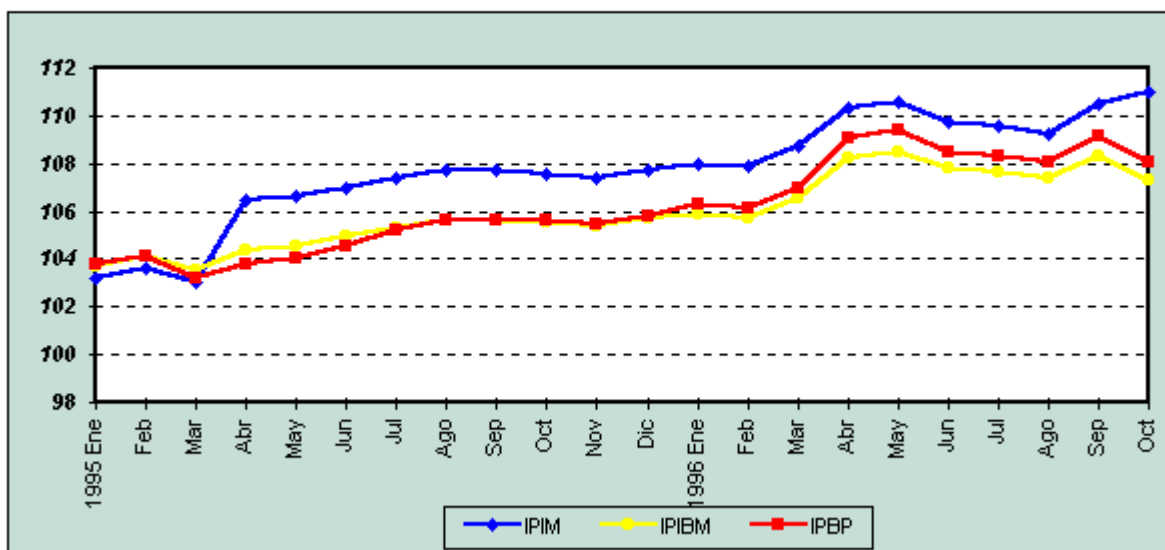
V O L V E R

GRAFICO 4.2
IPC: NIVEL GENERAL Y SERVICIOS PRIVADOS
Tasas de variación trimestral, en %



VOLVER

GRAFICO 4.3
SISTEMA DE INDICES DE PRECIOS MAYORISTAS (SIPM)
NIVEL GENERAL (1993=100)



VOLVER

CUADRO 4.5
INDICE DE PRECIOS INTERNOS AL POR MAYOR 1993=100
Tasas de variación, en % ⁽¹⁾
(IPIM)

	Nivel Gral.	Productos Nacionales			Productos Importados
		Total	Primarios	Manufacturados y Energía Eléctrica	
I - 94	-1,0	-1,1	-4,2	-0,3	0,7
II - 94	2,3	2,5	11,3	0,4	3,5
III - 94	0,4	0,2	-1,0	0,5	6,0
IV - 94	1,3	0,9	-2,4	1,8	8,2
I - 95	1,2	1,1	-0,3	1,5	-0,2
II - 95	3,8	3,8	5,7	3,3	2,7
III - 95	0,7	0,9	5,1	-0,2	-0,4
IV - 95	0,0	0,1	0,2	0,1	-2,3
I - 96	0,9	1,1	5,1	0,2	-1,6
II - 96	1,0	1,2	4,4	0,3	-1,6
III - 96	0,7	0,9	4,6	-0,1	-2,3
Oct-96	0,5	0,5	-3,7	1,8	-0,5
Ene-Oct 96	3,1	3,8	10,3	2,1	-5,9

INDICE DE PRECIOS INTERNOS BASICOS AL POR MAYOR 1993=100
(IPIBM)

	Nivel Gral.	Productos Nacionales			Productos Importados
		Total	Primarios	Manufacturados y Energía Eléctrica	
I - 94	-0,8	-0,9	-4,2	0,0	0,7
II - 94	2,4	2,6	11,3	0,4	3,5
III - 94	0,4	0,2	-1,0	0,5	6,0
IV - 94	1,3	1,0	-2,4	1,9	8,2
I - 95	1,3	1,2	-0,3	1,5	-0,2
II - 95	1,3	1,3	3,1	0,8	2,7
III - 95	0,7	0,9	5,1	-0,2	-0,4
IV - 95	0,0	0,1	0,2	0,1	-2,3
I - 96	0,8	1,0	4,8	0,0	-1,7
II - 96	1,2	1,4	4,4	0,5	-1,2
III - 96	0,5	0,7	4,6	-0,5	-2,3
Oct-96	-0,9	-1,0	-3,7	-0,2	-0,5
Ene-Oct 96	1,5	2,1	10,3	-0,1	-5,5

INDICE DE PRECIOS BASICOS DEL PRODUCTOR 1993=100
(IPBP)

	Nivel Gral.	Productos Nacionales		
		Total	Primarios	Manufacturados y Energía Eléctrica
I - 94	-0,4	-0,4	-4,3	-0,1
II - 94	2,7	2,7	10,2	0,5
III - 94	1,0	1,0	-1,1	0,7
IV - 94	2,5	2,5	-1,2	2,0
I - 95	1,3	1,3	-1,7	1,4
II - 95	3,1	3,1	3,7	0,7
III - 95	1,3	1,3	6,3	-0,3
IV - 95	0,2	0,2	0,2	0,1
I - 96	1,1	1,1	5,3	0,0
II - 96	1,4	1,4	4,4	0,6
III - 96	0,6	0,6	3,8	-0,4
Oct-96	-1,0	-1,0	-3,7	-0,2
Ene-Oct 96	2,1	2,1	9,5	0,0

V O L V E R

CUADRO 4.6
COSTO DE LA CONSTRUCCION EN EL GRAN BUENOS AIRES
Indices (1993 = 100) y tasas de variación, en % (1)

	Nivel General		Materiales		Mano de obra		Gastos Generales	
	Indice	Var.	Indice	Var.	Indice	Var.	Indice	Var.
1993								
I - 93	98,5	2,2	99,7	0,6	97,3	5,6	98,2	3,1
II - 93	98,4	-0,1	99,9	0,2	96,6	-0,7	99,7	1,5
III - 93	101,7	3,4	100,2	0,3	103,3	6,9	101,5	1,8
IV - 93	103,5	1,8	100,4	0,2	106,7	3,3	102,7	1,2
1994								
I - 94	102,7	-0,8	100,9	0,5	104,9	-1,7	100,0	-2,6
II - 94	102,4	-0,3	101,3	0,4	103,6	-1,2	101,8	1,8
III - 94	101,5	-0,9	101,7	0,4	101,4	-2,1	100,9	-0,9
IV - 94	102,2	0,7	102,2	0,5	102,1	0,7	102,2	1,3
1995								
I - 95	105,8	3,5	103,2	1,0	108,6	6,4	105,4	3,1
II - 95	105,8	0,0	103,8	0,6	108,1	-0,5	104,0	-1,3
III - 95	104,2	-1,5	103,6	-0,2	105,5	-2,4	100,6	-3,3
IV - 95	103,0	-1,2	103,0	-0,6	103,6	-1,8	99,6	-1,0
1996								
I - 96	101,7	-1,3	102,3	-0,7	101,3	-2,2	99,6	0,0
II - 96	101,6	-0,1	102,3	0,0	101,0	-0,3	99,6	0,0
III - 96	101,4	-0,2	101,8	-0,5	101,2	0,2	99,5	-0,1
Oct-96	101,4	0,0	101,8	0,0	101,5	0,3	98,7	-0,8
Ene-Oct 96	101,4	-1,6	101,8	-1,2	101,5	-2,0	98,7	-0,9

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

Fuente: INDEC.

V O L V E R

CUADRO 4.7
PRECIOS INTERNACIONALES DE PRODUCTOS BASICOS
Tasas de variación respecto al período anterior, en %

	Especificación de precios	Unidad	1991	1992	1993	1994	1995	1995				1996		
								I trim	II trim	III trim	IV trim	I trim	II trim	III trim
Cereales														
Trigo	USA (fob) Golfo Puerto Mexico	U\$S bushel	-5,1	17,7	-7,3	6,8	27,2	-6,7	13,2	14,3	7,8	3,2	5,5	-21,5
Maíz	USA (fob) Golfo Puerto Mexico	U\$S bushel	-1,8	-2,9	-2,3	5,8	44,2	10,0	9,7	9,3	12,8	15,4	15,0	-26,1
Aceites Veg. (*)														
Semilla de soja	USA (cif) Rotterdam	U\$S/MT	-2,9	-1,7	8,4	-1,0	21,7	2,7	2,4	5,4	11,4	0,3	4,0	3,2
Harina de soja	USA (cif) Rotterdam	U\$S/MT	-1,5	3,7	1,8	-7,5	40,4	2,6	2,9	12,5	23,5	-1,2	7,7	7,5
Aceite de soja	Puerto Holanda (fob)	U\$S/MT	1,4	-5,6	12,0	28,4	-15,9	-2,0	-6,1	0,3	-5,7	-6,9	3,1	0,9
Aceite de palmera	Malasia Puerto Noroeste Europeo (cif)	U\$S/MT	17,0	16,1	-4,1	40,1	-17,4	-1,7	-7,9	3,5	-9,9	-12,0	-1,9	7,1
Bebidas (*)														
Café	Promedio aritmético del Salvador Guatemala, Mexico, New York	U\$S cents/l	-4,6	-25,1	9,9	112,4	-37,9	-5,2	-14,5	-13,3	-21,2	14,4	7,6	-10,9
Mat. primas agrícola														
Algodón	Indice Liverpool (cif)	U\$S cents/l	-6,8	-24,7	0,1	37,4	2,3	28,7	-5,5	-12,7	-3,0	-5,9	-0,1	-9,3
Lana Fina	Australia Nueva Zelandia - U.K.	U\$S cents/l	-31,2	-10,4	-22,8	60,9	-28,6	3,8	-6,9	-9,0	-16,5	2,7	5,2	2,1
Tabaco (1)	USA, Valor unitario de importación de tabaco no procesado	U\$S/MT	5,5	-1,7	-21,7	10,4	8,9	-3,9	-3,3	5,7	1,7	6,0	5,9	2,9
Metales y minerales (*)														
Cobre	U.K- Puertos Europeos (cif)	U\$S cents/l	-12,1	-2,3	-16,2	20,4	-2,4	5,6	2,3	-7,0	4,8	-12,1	-14,7	-11,1
Aluminio	Puertos U.K. (cif)	U\$S cents/l	-20,5	-3,7	-9,2	29,4	-11,8	5,6	-1,3	-0,9	-5,9	-2,6	-8,0	-5,4
Mineral de hierro	Brasil Puertos Nordeste (fob)	U\$S/MT	8,0	-5,0	-11,0	-9,4	6,0	6,0	0,0	0,0	0,0	7,4	0,0	0,0
Niquel	U.K Puertos Noroeste Europeo (cif)	U\$S cents/l	-7,9	-14,1	-24,3	19,3	-5,4	12,3	4,7	6,6	-3,8	-0,3	-4,1	-5,0
Petróleo y gas (*)														

V O L V E R

CUADRO 4.8
Indices de Precios del Comercio Exterior y
de Términos del Intercambio Base 1993=100

Período	Índice de Precios de Exportación	Índice de Precios de Importación	Índice de Términos del Intercambio
1993	100,0	100,0	100,0
1994	102,9	101,4	101,5
1995*	108,9	107,0	101,8
1993			
I trim.	98,9	100,5	98,4
II trim.	98,2	100,5	97,7
III trim.	102,3	99,9	102,4
IV trim.	100,7	99,4	101,3
1994			
I trim.	99,1	99,9	99,2
II trim.	102,3	100,3	102,0
III trim.	104,4	102,2	102,2
IV trim.	104,8	103,6	101,2
1995			
I trim.*	107,0	105,4	101,5
II trim.*	109,2	107,3	101,8
III trim.*	109,5	107,7	101,7
IV trim.*	108,0	107,8	100,2
1996			
I trim.*	111,7	109,9	101,6
II trim.*	120,1	108,1	111,1

* Cifras provisionarias

Fuente: INDEC.

V O L V E R

CUADRO 4.9***Poder de compra de las exportaciones y ganancia (o pérdida) del intercambio***

Período	Exportaciones en millones de dólares de 1993 (A)	Índice de Términos del Intercambio (Base 1993=100) (B)	Poder de compra de las exportaciones en millones de dólares de 1993 (C)=[(A)*(B)]/100	Ganancia (o Pérdida) del intercambio en millones de dólares de 1993 (D)=(C)-(A)
1993	13.117,8	100,0	13.117,8	0,0
1994	15.392,8	101,5	15.623,7	230,9
1995*	19.249,9	101,8	19.596,4	346,5

(*) Cifras provisionarias

Fuente: INDEC.

V O L V E R

Sector Externo

I. El balance de pagos ^{1.}

La estimación de [balance de pagos](#) del tercer trimestre del año arrojó un déficit en cuenta corriente de U\$S 918 millones financiado aproximadamente en partes iguales, con ingresos netos de capitales y la utilización de reservas internacionales. El aumento del déficit en U\$S 714 millones respecto a igual período del año anterior, se explica principalmente por el menor saldo comercial y, en menor medida, por los mayores saldos netos negativos en renta de la inversión y servicios reales y por la disminución del saldo positivo de las transferencias corrientes.

La reducción de U\$S 425 millones en el balance comercial de bienes respecto al tercer trimestre del año pasado, reflejó la fuerte recuperación de las importaciones, 33%, consistentemente con los mayores niveles de actividad económica, efecto que superó al aumento también muy significativo de las exportaciones de bienes, 21%². Los valores del intercambio comercial alcanzaron niveles históricos sin precedentes para las exportaciones de bienes del período y para toda la serie de importaciones.

El comportamiento de los movimientos de capitales del sector público y del sistema financiero del tercer trimestre fue opuesto al registrado por el sector privado no financiero. En tanto que el Banco Central y el sector público no financiero tomaron fondos en forma neta por U\$S 2.244 millones, y el resto del sistema financiero tuvo ingresos netos por U\$S 467 millones, las operaciones del sector privado no financiero (sumando otros movimientos de capital)³ implicaron una salida neta de capitales por U\$S 2.249 millones.

El proceso de crecimiento económico, los mayores precios de exportación, la recuperación económica de nuestros principales socios comerciales⁴, la continuidad de los flujos de financiación de inversión directa, la reducción de la prima riesgo país y una marcada liquidez en el mercado internacional de capitales⁵, constituyeron los principales factores subyacentes que explican el comportamiento del balance de pagos de los primeros nueve meses del año.

El déficit acumulado de la cuenta corriente en los primeros nueve meses del año se estimó en U\$S 2.152 millones, U\$S 1.044 millones mayor que el de igual período del año anterior. El principal motivo de este aumento fue la reducción del superávit de la cuenta comercial por la mayor tasa de crecimiento de las importaciones respecto a las exportaciones, y en menor medida, por el aumento en el saldo negativo de la renta de la inversión. Este aumento en el pago neto en concepto de renta de la inversión se debe al mayor endeudamiento externo que posibilitó el fluido acceso a los mercados internacionales, y al mayor devengamiento de utilidades y dividendos, la que se debió tanto a las mayores inversiones directas en el país como la mejora en la rentabilidad promedio de las inversiones acorde al proceso de recuperación del crecimiento económico registrado a partir del segundo trimestre del año.

Por su parte, el ingreso de capitales del sector público no financiero y el Banco Central, que ascendió a U\$S 7.013 millones, permitió en los primeros tres trimestres del año, cubrir el déficit de cuenta corriente, la salida neta de capitales del sector privado financiero, U\$S 2.023 millones, y no financiero, U\$S 1.902 millones, y el aumento de reservas internacionales en U\$S 936 millones. Por su parte, los ingresos estimados de inversiones directas totalizaron U\$S 3.058 millones superando holgadamente el déficit en cuenta corriente.

II. La cuenta corriente

El balance de bienes

En los nueve primeros meses de 1996, las exportaciones de bienes aumentaron 9,8% con respecto a igual período de 1995, totalizando U\$S 17.700 millones mientras que las importaciones aumentaron un 15,9%, sumando U\$S 16.107 millones.

Según muestra el [cuadro 5.2](#), las exportaciones vienen creciendo en forma continuada desde el cuarto trimestre de 1992, habiendo acumulado en los últimos cuatro años (tercer trimestre de 1996 contra tercer trimestre de 1992) 91,3% de aumento (17,6% anual). Por otra parte, la tasa de crecimiento correspondiente al tercer trimestre de este año (21,0 %) está en el orden de magnitud de la tasa alcanzada durante 1994 .

Con respecto a las importaciones, este es el segundo trimestre que crecen, y lo están haciendo a tasas crecientes después de cuatro trimestres de caídas.(ver [Grafico 5.1](#))

Los datos mensuales de la [balanza comercial](#) argentina muestran que, como en 1995, se registraron déficits durante enero y febrero, y luego el intercambio resultó superavitario. Los mayores superávits se registraron durante el período marzo-junio.

Exportaciones por tipo de bien

El análisis de las **exportaciones por tipo de bien** de los primeros 9 meses de 1996 en relación a igual período de 1995 muestra un incremento generalizado para todos los grandes rubros excepto para las manufacturas de origen industrial (MOI) que cayeron U\$S 247,2 millones (-5,1%). Es importante destacar el incremento de las exportaciones de manufacturas de origen agropecuario (MOA) en U\$S 687,1 millones (+12,5%), las de productos primarios (PP) en U\$S 591,4 millones (+14,1%) y las de combustibles y energía (CyE) en U\$S 542,1 millones (+34,4%).

Productos Primarios

El crecimiento de los PP se debió fundamentalmente al comportamiento del rubro cereales y, en menor medida, al de pescados y mariscos sin elaborar, semillas y frutos oleaginosos, frutas frescas y tabaco sin elaborar.

Cereales: se destaca el incremento en las exportaciones de maíz del 68%, afectadas tanto por el incremento del volumen (12,8%) como por el mejor precio (53,1%) debido a las condiciones del mercado mundial.

El otro componente importante de este rubro es el trigo, que registró una disminución del 22% en el valor de sus exportaciones debido al menor volumen exportado durante los primeros 9 meses de este año (-43,6%), que fue relativamente compensado con un alza del 40,8% en el precio. La caída en el volumen obedece a la menor producción de la cosecha 95/96, que tiene su origen en la sequía que afectó a la región agrícola argentina en la segunda mitad del año pasado.

Cabe destacar, dentro de este rubro, aunque su importancia relativa sea mucho menor, el aumento de las exportaciones de sorgo que pasaron de U\$S 16 millones en los primeros nueve meses de 1995 a U\$S 97 millones en igual período de 1996. El saldo exportable aumentó 284,7% y el precio internacional 77,5%.

Semillas y frutos oleaginosos: crecieron durante los primeros nueve meses del año 6,9% respecto a

igual período de 1995 impulsadas por el aumento de 11% registrado en las exportaciones de soja, el cual responde al aumento del precio internacional del producto (+34,3%) que permitió superar el efecto de la caída (-17,9%) en el volumen exportado.

Pescados sin elaborar: el aumento de u\$s 99,3 millones (23,0%) registrado en el rubro se debió al aumento en la captura de diversas especies de peces que se exportan sin proceso de elaboración.

Los rubros que mostraron una marcada caída interanual fueron: animales vivos, lana sucia y en menor medida, hortalizas y legumbres sin elaborar.

Animales vivos: registró una disminución del 61,7% en sus exportaciones. La reducción se debió a la disminución del precio de los animales en Brasil, lo que provocó una menor demanda de productos argentinos por una menor competitividad en precios en relación a Brasil y Paraguay.

Lana sucia: cayó 40,6% lo que refleja la fuerte caída del precio internacional, dado que el volumen exportado se incrementó un 22,7%.

Manufacturas de Origen Agropecuario

Las MOA crecieron en total U\$S 687,1 millones. Se destaca con claridad el incremento en la exportación de residuos y desperdicios de la industria alimenticia.

Residuos y desperdicios de la industria alimenticia: este rubro, constituido básicamente por los subproductos de la soja y del girasol, aumentó U\$S 832,2 millones (+95,7%) en los primeros 9 meses de 1996 con respecto a igual período del año anterior, y constituye el principal rubro exportador de las MOA del período así como el segundo rubro exportador en general detrás de los cereales. Los subproductos del girasol incrementaron U\$S 139,2 millones sus exportaciones a partir de un aumento en el volumen del 24,6% y de la fuerte alza en el precio promedio (92,8%). Por su parte, los subproductos de la soja muestran el mayor incremento individual de las MOA: U\$S 712 millones. Este salto se debe tanto al mayor volumen exportado (27,8%) como al alza del precio obtenido (58,5%).

Grasas y aceites: es el segundo rubro en orden de importancia en las MOA, de acuerdo a los valores exportados, que registró exportaciones en el período por U\$S 1.380,9 millones (12,2% menos que en igual período de 1995). Dentro del mismo se destacan las exportaciones de aceites de girasol y soja. En el primer caso, se exportaron U\$S 626,9 millones, que significan una caída del 6,1% en relación a similar período de 1995. Si bien el volumen exportado se incrementó levemente (6,6%), la caída del precio internacional (-12,5%) afectó el valor total. En cuanto al aceite de soja, del que se exportaron U\$S 671,4 millones, también registró una caída del 16,4%. En este producto, cayeron tanto el volumen exportado (-9,4%) como el precio obtenido (-9,1%). Las exportaciones de carnes, que es el tercer rubro en orden de importancia, cayeron un 14,2% por disminuciones en los precios y volúmenes exportados.

Varios rubros dentro de las MOA mostraron un importante dinamismo. A modo de ejemplo, se pueden mencionar: productos de molinería (65,6%), otros productos de origen animal (35,3%) y frutas secas o congeladas (34,5%). (ver [Grafico 5.2](#))

Manufacturas de Origen Industrial

La disminución en las exportaciones de MOI durante los primeros 9 meses de 1996 (5,1% respecto del mismo período del año anterior) se debe básicamente a la contracción de los rubros resto de MOI y textiles y confecciones. La caída del primero equivale al 78% de la contracción de las MOI y está

asociada a la eliminación a mediados del año anterior del régimen de reintegros a las exportaciones de manufacturas elaboradas con oro que no sea de origen minero. La caída de textiles y confecciones equivale al 37% de la disminución de las MOI. Cabe destacar que, aunque en menor medida, todos los demás rubros de las MOI registraron caídas en sus valores de exportación excepto material de transporte y manufacturas de cuero. Las exportaciones de material de transporte crecieron 14,3% con respecto a los primeros nueve meses de 1995 y alcanzaron a U\$S 1.151,3 millones, el valor más alto dentro de las MOI. Las exportaciones de manufacturas de cuero, por su parte, alcanzaron a U\$S 101,1 millones, con un crecimiento de 11,5% con respecto a igual período del año anterior.

Combustibles y Energía

Las exportaciones de combustibles crecieron un 34,4% en relación a los nueve primeros meses de 1995, alcanzando los U\$S 2.119,8 millones. Este aumento obedece principalmente a mayores exportaciones de petróleo crudo (45,7% con respecto al mismo período del año anterior) originadas en un aumento del 23,4% en el volumen exportado y un alza del 18,1% en el precio promedio del producto.

La estructura de ventas de Argentina al exterior.

La estructura de las ventas al exterior sufrió alteraciones en los nueve primeros meses de 1996 con respecto a igual período de 1995 como consecuencia de las variaciones comentadas precedentemente, perdiendo participación las MOI en beneficio de los demás rubros. ([Cuadro 5.5](#))

Comparando las exportaciones de los primeros nueve meses del año con las registradas en igual período del año 1992, se observa que el grupo más dinámico dentro de las exportaciones fue CyE, que pasó de representar el 7,1% del total en 1992 al 12% actual. También las MOI tuvieron un comportamiento muy expansivo, con tasas promedio del orden del 23% anual. Los productos agropecuarios (PP y MOA) alcanzaron tasas de crecimiento menores en relación a las anteriores, pero superiores al 13 % anual promedio. ([Cuadro 5.6](#))

El comportamiento muy expansivo de Combustibles y Energía está vinculado con la desregulación petrolera y la privatización de YPF. En el caso de las MOI la explicación debería buscarse en los acuerdos económicos con Brasil y el Mercosur, y dentro de éstos en el comercio de la industria automotriz.

Un análisis de las exportaciones por **destino** regional ([Cuadro 5.7](#)) revela que, durante los primeros nueve meses del año, el 31,5 % estuvo dirigido al MERCOSUR, 20% a la Unión Europea y 9,8% al NAFTA, cubriendo estas tres regiones el 61,3% del total exportado en el período.

Los rubros con mayor nivel de exportaciones dentro del **MERCOSUR** son los combustibles, los cereales, el material de transporte y las máquinas y aparatos. Entre los cuatro suman el 55,9% del total exportado por Argentina a la región. Cabe destacar que el Mercosur absorbe el 83,8% del total de las exportaciones argentinas de material de transporte, el 59,7% de las de máquinas y aparatos, el 47,4% de las exportaciones de CyE y el 36,4% de las de cereales.

Respecto a la estructura de las exportaciones al MERCOSUR, las MOI tienen la mayor importancia relativa con el 44,2% del total, seguidas por los PP con el 21% y luego CyE y MOA con 18% y 16,8%, respectivamente.

Las exportaciones a la **Unión Europea** totalizaron U\$S 3.547,2 millones en los primeros nueve meses

de 1996. Las MOA fueron las de mayor peso relativo con el 49,9%, destacándose los residuos y desperdicios de la industria alimenticia que representaron el 25,8 % del total exportado a la Unión Europea y el 53,8% del total exportado por Argentina en este rubro. Otro rubro importante fue el de las carnes, en el cual la Unión Europea absorbió el 53% del total exportado por Argentina. Cabe resaltar que el 28,7% de las exportaciones argentinas de MOA tiene como destino este mercado.

El segundo rubro en orden de importancia fue el de PP con el 37,9% del total exportado a este destino, en particular semillas y frutos oleaginosos (la UE compró el 72,4% de las ventas totales argentinas), frutas frescas y pescados y mariscos sin elaborar. Las MOI concentraron el 11,5% de las exportaciones a la UE, siendo los metales comunes y sus manufacturas el principal rubro exportado.

Las exportaciones al **NAFTA** durante los primeros nueve meses de 1996 alcanzaron a U\$S 1.728,3 millones. Las exportaciones de PP totalizaron U\$S 318,7 millones. Dentro de este rubro se destacan las exportaciones de fibra de algodón y semillas y frutos oleaginosos. Las MOA totalizaron U\$S 657,5 millones, constituyendo el principal rubro de exportación de la Argentina a este mercado. Dentro de las MOA se destacan las exportaciones de pieles y cueros y preparados de legumbres, hortalizas y frutas. Las MOI totalizaron U\$S 409,3 millones, siendo el principal rubro de exportación metales comunes y sus manufacturas. Finalmente, las exportaciones de CyE alcanzaron los U\$S 342,8 millones.

En cuanto a la estructura de las exportaciones, el principal rubro exportado al NAFTA fueron las MOA con el 38% seguido luego por las MOI (23,7%), CyE (19,8%) y PP (18,4%).

Según refleja el [Cuadro 5.8](#), los destinos de las exportaciones argentinas que tuvieron un mayor crecimiento absoluto en los primeros nueve meses de 1996, comparado con igual período de 1995, fueron Brasil, Chile, China y México. Para el caso de Brasil, el aumento de las exportaciones está relacionado fundamentalmente con el aumento del rubro material de transporte, influido por el funcionamiento del régimen automotriz, y las exportaciones de CyE (básicamente petróleo crudo). En cuanto a Chile, el aumento de exportaciones se debe fundamentalmente a mayores ventas de petróleo crudo.

Como ya viene ocurriendo en los últimos tiempos, dentro de la lista de países que más contribuyeron al aumento de las exportaciones argentinas en los primeros nueve meses de 1996, aparecen destinos no tradicionales como Egipto, China, Corea, Malasia, Marruecos, Nigeria y Taiwan.

Importaciones

Analizando el comportamiento mensual de las importaciones, se observa el brusco cambio operado a partir del mes de abril, cuando comienzan a crecer (con respecto a igual mes del año anterior), después de tres meses de registrar variaciones negativas. Esto se corresponde con el aumento del nivel de actividad registrado a partir del segundo trimestre del año con respecto al mismo período del año anterior. Cabe destacar que a partir de mayo las importaciones se han mantenido en niveles sustancialmente superiores a las de 1994, alcanzando por lo tanto los niveles máximos históricos. (Ver [Cuadro 5.9](#))

En la comparación interanual, se observa un crecimiento en las importaciones de todos los tipos de bienes excepto resto, que cayó 47,8%. Cabe destacar el gran incremento en las importaciones de automotores de pasajeros (58,3%).

Las importaciones de bienes de inversión (bienes de capital y partes y piezas) alcanzaron U\$S 6.566

millones durante los primeros nueve meses de 1996, lo que implicó un aumento de 14,4% con respecto a igual período de 1995.

Las importaciones de bienes intermedios aumentaron en dicho período 16,5% alcanzando U\$S 5.732,2 millones. Las importaciones de combustibles crecieron 13,9% y las de bienes de consumo 8,9%.

Como resultado de la evolución por tipo de bien, la estructura de las importaciones durante los primeros nueve meses del año no mostró grandes cambios con respecto al mismo período de 1995 salvo la participación de automotores de pasajeros, que creció, y la de bienes de consumo, que bajó 0,9 puntos porcentuales.

En cuanto al origen de las importaciones en los primeros nueve meses del año, el 26% de las compras argentinas de bienes en el exterior provienen del MERCOSUR, el 24,5% del NAFTA y el 29,6% de la UE. Estas tres regiones tomadas conjuntamente representan el 80% del total de importaciones. ([Cuadro 5.10](#))

Con respecto al tipo de bien importado desde estos bloques comerciales, puede destacarse que el 35% de las importaciones de bienes de capital provinieron del NAFTA y el 34% de la UE. También se observa que el 53% de las compras de vehículos automotores de pasajeros tuvieron origen en la UE y el 25% en el MERCOSUR. En tanto, el MERCOSUR fue origen del 31% de los bienes intermedios y del 35% de partes y piezas.

Si se analiza la **estructura** de importaciones **desde cada región** en lo que va de 1996, se observa que los tipos de bienes más importados desde el NAFTA fueron bienes intermedios (37%) y bienes de capital (34%); desde la UE, bienes de capital (27%) y bienes intermedios (31%); y desde el MERCOSUR, bienes intermedios (42%), partes y piezas de bienes de capital (23%) y bienes de consumo (14%). ([Cuadro 5.11](#) y [5.12](#))

Servicios reales

El aumento del saldo negativo en concepto de servicios reales en relación al tercer trimestre del año anterior se debió básicamente a los mayores egresos en concepto de fletes por los mayores volúmenes del comercio exterior⁷.

Renta de la inversión

El aumento neto de U\$S 181 millones en el saldo negativo de la renta de la inversión del tercer trimestre del año (respecto del mismo período del año anterior), se explica por la mayor participación y mejora de la rentabilidad promedio de las inversiones directas de no residentes y el aumento del endeudamiento externo, en especial del sector público no financieros⁸. Estos efectos fueron en parte compensados por el devengamiento estimado sobre los activos externos de residentes.

III. La cuenta capital y financiera

Las colocaciones de deuda y las ventas de activos financieros internos del sector público y el aumento de la posición deudora neta con el exterior de las entidades bancarias, permitieron cubrir la salida neta de capital de U\$S 2.249 millones del sector privado no financiero y cerrar con un superávit de U\$S 462

millones la cuenta capital y financiera del tercer trimestre del año.

Entidades bancarias

El sistema financiero (excluido el Banco Central) ingresó fondos por un valor neto de U\$S 467 millones de netos durante el tercer trimestre de 1996⁹.

Por otro lado, se constituyeron activos en el exterior por U\$S 900 millones como consecuencia de la mayor integración de requisitos de liquidez en el Deutsche Bank, Nueva York, en parte por el aumento de la tasa dispuesta por el Banco Central que pasó de 15% a 16% en julio. También se destaca en el activo el egreso de divisas por la asignación de préstamos y operaciones de pase activas que han sido realizadas por firmas bancarias que contaban con exceso de liquidez aplicable a este tipo de operaciones¹⁰.

En relación al pasivo, se observa el ingreso de fondos por U\$S 1.367 millones como consecuencia de la cancelación de depósitos (U\$S 93 millones), y el ingreso de todas las demás fuentes de financiamiento: líneas de crédito (U\$S 378 millones), financiación de organismos internacionales (U\$S 249 millones), y obligaciones diversas (U\$S 340 millones) que se corresponden con operaciones de corto plazo.

Parte del ingreso de fondos ha sido aplicado a aumentar la cartera de títulos de las entidades, tanto emitidos por el Gobierno Nacional como por gobiernos extranjeros. Esta aplicación ha venido aumentando progresivamente desde 1995. Otra parte del ingreso de los fondos se dirigió a aumentar los activos sobre el exterior bajo la forma de préstamos y otros créditos, como se expuso en el párrafo anterior.

Banco Central y sector público no financiero

Los ingresos netos del trimestre en la cuenta capital y financiera por operaciones del Banco Central se originaron básicamente en la venta realizada a fines de setiembre de títulos públicos nacionales de su cartera a bancos del exterior que le permitió incrementar los activos líquidos de Reservas Internacionales en la definición del Balance de Pagos.

El Tesoro Nacional obtuvo básicamente nuevo financiamiento con la colocación de bonos en los mercados internacionales y desembolsos de Organismos Internacionales. Las colocaciones de Euronotas fueron en distintas monedas y plazos y sumaron aproximadamente U\$S 1.400 millones, destacándose por su plazo dos colocaciones en marcos alemanes por el equivalente a U\$S 245 millones, una a 7 años y la otra a 20 años; y por su monto, la colocación de U\$S 500 millones a 3 años de plazo.

Los Organismos Internacionales realizaron desembolsos por U\$S 277 millones, de los cuales U\$S 100 millones fueron para el financiamiento de proyectos realizados en la órbita de gobiernos locales y U\$S 150 millones fueron destinados al financiamiento del programa de saneamiento y reforma de las obras sociales.

Sector privado no financiero

Los ingresos en la cuenta capital y financiera por las operaciones relevadas del sector privado no financiero totalizaron un monto neto de U\$S 1.014 millones. Entre las operaciones del período, se destacan los desembolsos de préstamos de los programas de la Corporación Financiera Internacional que totalizaron U\$S 555 millones en el trimestre frente a los U\$S 124 millones registrados en el primer semestre del año y U\$S 400 millones en el año 1995. Parte de estas operaciones se instrumentaron a

través de la colocación de bonos. El resto de las colocaciones de bonos en los mercados internacionales totalizaron U\$S 328 millones, nivel inferior a los colocados en los dos trimestres anteriores y en el tercer trimestre del año anterior.

Otros movimientos de capital no identificados.

La cuenta otros movimientos de capital tuvo en el trimestre un saldo negativo de U\$S 3.263 millones, por lo que el saldo negativo acumulado del año se elevó a U\$S 5.366 millones¹¹.

Inversión extranjera directa

Una estimación preliminar¹² para los tres primeros trimestres de 1996 muestra que los flujos de transacciones de capital de IED parecen mantener la dinámica de los últimos años, ubicándose en U\$S 3.058 millones. El 41% de este flujo se explica a partir de la compra de paquetes accionarios de empresas por parte de no residentes (excluyendo privatizaciones), destacándose las operaciones del sector energético, del sector químico y de comunicaciones. Los componentes del flujo que siguen en importancia son reinversión de utilidades, aportes de capital y privatizaciones, en ese orden.

Las colocaciones de acciones remanentes en poder del Estado en las empresas Edenor y Edelap en el segundo trimestre del año explican aproximadamente el 85% del flujo anual de Privatizaciones¹³.

Tenencias de no residentes de títulos públicos nacionales

Las tenencias por parte de no residentes de títulos públicos nacionales se incrementaron en el tercer trimestre del año en un monto cercano a los U\$S 2.800 millones en valores nominales residuales. Este aumento se produjo como consecuencia de las colocaciones primarias de deuda del Gobierno Nacional, de la operación de pase del BCRA (ambas comentadas anteriormente) y de los flujos netos del mercado secundario, que totalizaron unos U\$S 350 millones a valores de mercado.

De las operaciones en el mercado secundario por parte de no residentes, se destacan las adquisiciones de Botesos a 10 años, Bocones (básicamente nominados en dólares) y Letes, y las ventas de Bonos del Plan Financiero 1992 a bancos residentes y AFJP.

La participación de no residentes en el mercado de Letes, se dieron tanto a través de las colocaciones primarias (participaron en las licitaciones por \$ 74 millones) como por compras en el mercado de valores (donde adquirieron unos \$ 220 millones).

Cabe destacar que durante los primeros nueve meses de 1996 los no residentes efectuaron ventas netas de títulos públicos nacionales en el mercado secundario por aproximadamente U\$S 200 millones a valor de mercado.

Los activos y pasivos sobre el exterior

Las tenencias de reservas internacionales del Banco Central totalizaron al 30 de setiembre U\$S 16.899 millones, nivel que fue inferior en U\$S 456 millones al del 30 de junio de 1996. Esta variación se explica por la demanda neta de divisas del mercado (U\$S 1.075 millones) y del Gobierno Nacional, que fue compensada en parte por las operaciones propias del Banco Central.[cuadro 5.15](#)

El sector bancario, excluido el Banco Central, aumentó sus activos sobre el exterior en U\$S 900

millones, totalizando U\$S 10.035 millones a fines de setiembre, de los cuales un 49% estaba constituido por disponibilidades en billetes y depósitos bancarios en el exterior.

Por su parte, los activos externos del Tesoro Nacional, constituidos por los depósitos en garantía de las operaciones del Plan Financiero 1992 y depósitos bancarios, no experimentaron en el período mayores variaciones, totalizando alrededor de los U\$S 3.500 millones.

La estimación del nivel de activos en el exterior del sector privado no financiero fue de U\$S 73.000 millones a fines de setiembre pasado, unos U\$S 5.500 millones más que a fines del año anterior¹⁴.

Las operaciones de financiamiento del sector público no financiero y las operaciones con títulos públicos en el mercado secundario resultaron en un aumento del stock de deuda externa bruta del sector público no financiero del orden de U\$S 2.660 millones. La variación de los tipos de pase de las distintas monedas que componen la deuda respecto al dólar significó una caída en el stock de deuda del orden de los U\$S 140 millones, respecto al segundo trimestre del año. Esto hace que las obligaciones con no residentes del sector público no financiero y el Banco Central se estimen en U\$S 71.972 millones a fines del mes de setiembre.

La deuda externa relevada del sector privado no financiero asciende a U\$S 10.333 millones. Es importante tener en consideración que estos pasivos no incluyen las deudas directas con proveedores y bancos del exterior que no participen de la Corporación Financiera Internacional (C.F.I.)¹⁵.

El total de pasivos externos relevados de la economía asciende al 30 de setiembre a U\$S 96.105 millones, lo que implica un aumento del 4,7% respecto del segundo trimestre del año.

Nota Metodológica: Inversión Extranjera Directa en Argentina 1992-1995¹⁶ **Estimaciones preliminares**¹⁷

La inversión directa es la categoría de inversión internacional que refleja el objetivo, por parte de una entidad residente de una economía (inversor directo), de obtener una participación duradera en una empresa residente de otra economía (empresa de inversión directa). La inversión directa comprende no sólo la transacción inicial que establece la relación entre el inversor y la empresa sino también todas las transacciones que tengan lugar posteriormente entre ellos¹⁸. El balance de pagos intenta reflejar a valor de mercado los flujos de capital y rentas asociadas correspondientes a las transacciones con el inversor directo. Las transacciones de capital en concepto de inversión extranjera directa (IED) constituyen uno de los principales componentes de las transacciones financieras internacionales, y su importancia ha aumentado en la Argentina en los últimos años. El contexto internacional prevaleciente y las reformas estructurales introducidas en la economía argentina en la década del '90, iniciaron una fuerte corriente de financiamiento bajo la forma de inversiones directas del exterior.

Esta sección tiene como objetivo presentar en forma resumida la metodología y los resultados preliminares de la estimación del balance de pagos de los flujos de las transacciones de capital y las rentas en concepto de inversión extranjera directa en Argentina y de los stocks para la estimación de la posición de inversión internacional¹⁹.

La información primaria utilizada para las estimaciones son las participaciones de capital de inversores directos no residentes, los resultados y la evolución del patrimonio neto de los estados contables de las empresas de inversión directa y la información sobre las privatizaciones (ventas de paquetes accionarios de propiedad del sector público) realizadas por el Gobierno Nacional y los gobiernos locales. En el caso

del sector bancario y financiero, compañías de seguros y AFJP, las estadísticas básicas fueron provistas por los distintos organismos de supervisión de dichas entidades. Para el resto de las empresas del sector privado la estimación se basó en una encuesta para el período 1991-1995 a las principales empresas que operan en el país realizada por el INDEC, en el marco de la Encuesta Anual a Grandes Empresas 1995.

El siguiente cuadro presenta los resultados preliminares de la estimación de la renta, las transacciones de capital y la posición en concepto de inversión extranjera directa en la Argentina para el período 1992-1995. (Ver [Cuadro 5.16](#))

La estimación de la renta de inversión directa muestra un importante incremento entre 1992 y 1993 que surge del aumento en la posición, producto de los importantes flujos de esos años y del aumento en la rentabilidad promedio de las empresas de inversión directa. En 1994 la tasa de crecimiento de la renta se desacelera considerablemente, en parte por la incorporación de las AFJP que presentan resultados negativos en su primer período de operaciones y las fuertes pérdidas registradas en el sector bancario. Para el año 1995, el efecto de los flujos de inversión y el correspondiente aumento en la posición, se vieron compensados por la baja en la tasa de rentabilidad, lo que indicaría que este sector también se vería afectado en su rentabilidad por la caída del nivel de actividad.

La estimación de las transacciones de capital por inversión directa en el país muestra la importancia de esta categoría de inversión internacional en la Argentina. La inversión extranjera directa financió el 54% de la suma de los déficits de cuenta corriente para los cuatro años considerados (1992-1995) y representa el 41% de la suma de los saldos de la cuenta capital y financiera en el mismo período²⁰.

La "caída" que se observa en las estimaciones de 1993 debe analizarse considerando la importancia que revistieron las privatizaciones en los primeros años del período considerado, y la forma en que se registran en el balance de pagos. La estimación de los ingresos por privatizaciones se contabilizó como flujo de IED sólo cuando la operación significó una transferencia accionaria a un inversor directo. Siguiendo las definiciones de la cuenta capital y financiera del balance de pagos, las colocaciones accionarias en bolsas del exterior, donde ningún accionista se identifica con, al menos, el 10% del capital de la empresa, son clasificadas como inversiones en cartera de no residentes. Los flujos de IED del cuadro no comprenden los ingresos por privatizaciones considerados como inversión de cartera. En 1993, el esquema utilizado en la privatización de YPF explica el bajo nivel relativo de las transacciones de capital en concepto de inversión extranjera directa, situación que se modifica si se incorpora esta privatización considerada como inversión en cartera²¹.

En los dos últimos años del período, los flujos de capital se dirigieron mayoritariamente a la compra de participaciones accionarias en empresas del sector privado residente, cambiando la tendencia de los años anteriores.

La posición se estima en base a los patrimonios netos de las empresas de inversión directa y muestra el pasivo de la economía frente al exterior en concepto de inversiones directas. Cabe destacar en su evolución el fuerte crecimiento entre 1992 y 1995 (65%) que refleja la importancia creciente de la IED en la Argentina en los últimos años.

La presentación detallada de las estimaciones muestra, además, aperturas de los flujos de renta y las transacciones de capital por actividad económica y por país de origen de la inversión.

El registro en el balance de pagos de las estimaciones de inversión extranjera directa en Argentina modifica las estimaciones de la cuenta corriente y la cuenta capital y financiera, como consecuencia tanto de incorporación de series como de mejoras en las estimaciones de partidas ya existentes. La

incorporación en el balance de pagos de las nuevas estimaciones de inversión extranjera directa implica aumentar el déficit estimado de la cuenta corriente y, consecuentemente, aumentar el ingreso de fondos en la cuenta capital y financiera.

2 Parte del aumento registrado en las exportaciones se debió a alzas de precios de productos básicos. Los últimos datos disponibles en materia de precios de las exportaciones (segundo trimestre del año) muestran un aumento del 10% respecto del mismo período del año anterior. Los precios de los productos que más subieron fueron bienes primarios (27%) y en segundo lugar combustibles (13%).

1 Cuadros con información adicional se encuentran disponibles en el folleto "Estimaciones trimestrales del balance de pagos y de activos y pasivos con el exterior", de la S.P.E.

3 Se estima que el saldo refleja básicamente operaciones netas del sector privado no financiero.

4 El nivel de actividad económica de los principales socios comerciales de Argentina durante los primeros 9 meses de 1996 ha sido, en general, bueno. En Latinoamérica, Brasil, luego de 2 trimestres consecutivos con tasas negativas (respecto del mismo trimestre del año anterior), durante los dos últimos mostró signos de recuperación, siendo la tasa de crecimiento del PIB en el tercer trimestre de 6,5%. Chile sigue creciendo a altas tasas (1º trimestre, 9%; 2º trimestre, 6,6%).

Entre los países industrializados, Japón fue quien alcanzó las mayores tasas de crecimiento, impulsado por políticas expansivas aplicadas durante 1995 y 1996 (1º trimestre, 5,5%; 2º trimestre, 3,9%). EEUU continúa creciendo a tasas en promedio superiores al 2% anual. Las menores tasas de crecimiento del PIB corresponde a los países pertenecientes a la Unión Europea, cuyas tasas de crecimiento se ubicaron entre 1% y 2,5% durante 1996.

5 La situación de los mercados financieros internacionales durante los primeros 9 meses de 1996 se ha caracterizado por leves bajas de las tasas de interés respecto del promedio observado en 1995 (aunque dentro de 1996 siguieron una tendencia levemente creciente) y una apreciación del dólar con respecto a las principales monedas. Durante 1996, el dólar (y por ende, el peso) se ha apreciado considerablemente con respecto al yen (7,9%), al marco alemán (5,7%) y al franco suizo (7%), y prácticamente se ha mantenido con respecto a la libra.

6 A la fecha de la preparación de este informe, faltaban aún computar el 1% de los documentos de embarque de exportaciones correspondientes a los 8 primeros meses del año y el 3% de los del mes de septiembre y el 1% de los documentos de las importaciones de bienes correspondientes al mes de septiembre.

7 Las metodologías de estimación de las cuentas de servicios reales se encuentran en proceso de revisión y actualización.

8 La estimación del balance de pagos de la renta de la inversión subestima el déficit al no incluirse los intereses devengados al exterior por las deudas directas del sector privado no financiero.

9 Se diferencia en este trimestre el comportamiento de los bancos públicos y de las entidades privadas en relación al manejo de las disponibilidades. Mientras los primeros acusan ingreso de disponibilidades constituidas en el exterior, los segundos transfieren fondos por el mismo concepto. Ello estaría asociado a operaciones realizadas sobre fines del trimestre dado que la constitución de requisitos por liquidez de acuerdo a las normas del Banco Central se calcula en promedio de saldos residuales.

10 Cabe recordar que el fondeo proveniente de depósitos en moneda extranjera o títulos de deuda emitidos en otras monedas en plazas externas debe ser volcado a operaciones locales

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

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

Variaciones del circulante en dólares .

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

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

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

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

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

Asimismo, se reflejan en esta cuenta los errores y omisiones de estimación en el resto de las cuentas del balance de pagos. Así por ejemplo, mejoras en la estimación de componentes de la cuenta corriente, que se hallan actualmente en revisión (es el caso de regalías y otros servicios reales) afectan este saldo.

12 Esta estimación se basa en información de resultados de empresas proveniente de una muestra e información periodística sobre las compras y ventas de participaciones accionarias. Además se incorpora información de los balances de los bancos y las AFJP. Estas estimaciones serán revisadas con la incorporación de nueva información.

13 Al final del capítulo se presenta una breve descripción de la metodología y resultados de la estimación de la inversión directa en Argentina que se incorpora al balance de pagos en esta presentación.

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

15 Actualmente está en elaboración un sistema de relevamiento orientado a posibilitar la realización de una estimación de este tipo de operaciones. Estimaciones preliminares de la medición a fines de junio de 1996, indican que cuantitativamente estas deudas son al menos de una importancia similar a los conceptos relevados a esa fecha.

16 Estas estimaciones fueron elaboradas por la Dirección Nacional de Cuentas Internacionales (DNCI), en base a datos relevados por el INDEC, la Superintendencia de Seguros de la Nación, la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones, la Superintendencia de Bancos y la propia DNCI.

17 Información más detallada sobre la metodología y los resultados de las estimaciones se encuentran disponibles en el trabajo Inversión Extranjera Directa en la Argentina 1992-1995, Secretaría de Programación Económica, Diciembre de 1996.

18 Manual de Balance de Pagos, FMI, quinta edición.

19 Los resultados que se presentan en este trabajo son estimaciones preliminares que serán revisadas en la medida en que se incorpore información adicional. Cabe aclarar que en este estado del trabajo no se incluyen las inversiones directas en establecimientos agropecuarios y bienes inmuebles, y para los sectores de actividad relevados, no se incluyó la medición de las deudas y créditos con los inversores directos no residentes (concepto que compone la IED).

20 Si se agrega a la inversión extranjera directa la inversión de cartera por privatizaciones de empresas públicas, fundamentalmente vinculada con las acciones vendidas de YPF en el año 1993, estas participaciones representan para el total del período el 65% y el 50% de la cuenta corriente y de la cuenta capital y financiera, respectivamente.

21 La estimación conjunta de estos flujos presenta para el año 1993 una visión distinta a la de considerar únicamente los flujos de IED. En el año 1992 el total se ubica en alrededor de los U\$S 4300 millones , en U\$S 4900 millones en 1993, cae a U\$S 3300 millones en 1994 y crece nuevamente a U\$S 4200 millones de dólares en 1995. Es importante destacar el cambio en la composición de estas cifras: U\$S 2608 millones en 1992 y U\$S 3270 millones en 1993 (considerando la inversión en cartera por privatizaciones) corresponden a ingresos por privatizaciones; mientras que estos ingresos se reducen considerablemente en 1994 y 1995, donde el aporte más importante a las estimaciones proviene de los otros componentes del flujo. Es decir, la participación de las privatizaciones en el total del flujo de IED más la inversión en cartera por privatizaciones, representó el 61% del flujo total considerado en 1992, el 67% en 1993, para luego bajar al 12% en 1994 y al 25% en 1995.

Cuadro 5.1
Estimación del Balance de Pagos ⁽¹⁾
en millones de dolares

	Año 1995				Año 1996			
	I	II	III	9 meses	I	II	III	9 meses
Cuenta corriente	-1.752	848	-204	-1.108	-1.302	68	-918	-2.152
Mercancías	-329	1.876	687	2.234	79	1.253	262	1.594
<i>Exportaciones fob</i>	4.536	6.317	5.274	16.127	4.734	6.585	6.381	17.700
<i>Importaciones fob</i>	4.865	4.441	4.587	13.893	4.655	5.332	6.119	16.106
Servicios	-927	-324	-329	-1.580	-912	-386	-406	-1.704
<i>Exportaciones de \$ reales</i>	731	701	729	2.161	747	736	777	2.260
<i>Importaciones de \$ reales</i>	1.658	1.025	1.058	3.741	1.659	1.122	1.183	3.964
Renta de la inversión	-558	-884	-636	-2.078	-524	-918	-817	-2.259
<i>Intereses</i>	-139	-459	-209	-807	-111	-510	-276	-897
Ganados	1.056	1.067	1.101	3.224	1.059	1.100	1.195	3.354
Pagados	1.195	1.526	1.310	4.031	1.170	1.610	1.471	4.251
<i>Utilidades y Dividendos</i>	-419	-425	-427	1.271	-413	-408	-541	-1.362
Transferencias corrientes	62	180	74	316	55	119	43	217
Cuenta Capital y Financiera	-4.083	1.557	439	-2.087	1.477	1.149	462	3.088
I. Sector Bancario	1.613	1.739	66	3.418	-2.006	-261	1.523	-744
<i>BCRA</i>	-32	1.598	135	1.701	574	-351	1.056	1.279
<i>Otras entidades financieras</i>	1.645	141	-69	1.717	-2.580	90	467	-2.023
II Sector Público no Financiero	370	990	1.594	2.954	2.182	2.364	1.188	5.734
<i>Gobierno Nacional</i>	523	1.029	1.721	3.273	2.089	2.480	941	5.510
<i>Gobiernos Locales</i>	39	118	105	262	250	42	335	627
<i>Empresas y otros</i>	-192	-157	-232	-581	-157	-158	-88	-403
III. Sector Privado No Financiero	543	1.446	917	2.906	1.444	1.006	1.014	3.464
IV. Otros Mov. de Capital (2)	-6.609	-2.618	-2.138	-11.365	-143	-1.960	-3.263	-5.366
Variación de Reservas Internac.	-5.835	2.405	235	-3.195	175	1.217	-456	936
ITEM DE MEMORANDUM								
<i>Importaciones CIF.</i>	5.237	4.780	4.917	14.934	4.983	5.708	6.555	17.246

(1) Cifras provisionarias.

(2) Comprende los movimientos de capital pendientes de clasificación por sector residente

V O L V E R

CUADRO 5.2
BALANZA COMERCIAL: EVOLUCION TRIMESTRAL

	Millones de U\$S			Variación Porcentual	
	Exportac. FOB	Importac. FOB	Saldo	Exportaciones	Importaciones
I - 92	2.562,3	2.651,9	-325,1	9,1	122,0
II - 92	3.328,9	3.306,1	-252,7	-1,3	105,5
III - 92	3.333,9	4.017,0	-1021,1	-3,5	91,3
IV - 92	3.009,9	3.709,8	-1037,9	7,4	37,0
I - 93	2.887,3	3.014,3	-372,1	12,7	12,9
II - 93	3.557,3	3.586,8	-313,1	6,9	8,1
III - 93	3.434,8	4.322,6	-1225,3	3,0	7,0
IV - 93	3.218,2	4.619,9	-1775,6	6,9	23,4
I - 94	3.055,8	4.555,6	-1499,8	5,8	51,1
II - 94	4.278,5	4.945,0	-666,5	20,3	37,9
III - 94	4.256,5	5.267,3	-1010,8	23,9	21,9
IV - 94	4.248,5	5.309,6	-1061,1	32,0	14,9
I - 95	4.535,9	4.865,9	-330,0	48,4	6,8
II - 95	6.316,9	4.441,4	1875,5	47,6	-10,2
III - 95	5.273,6	4.586,6	687,0	23,9	-12,9
IV - 95	4.836,7	4.832,5	4,2	13,8	-9,0
I - 96(1)	4.733,8	4.656,4	77,4	4,4	-4,3
II - 96(1)	6.585,6	5.331,8	1253,8	4,3	20,0
III - 96(2)	6.380,3	6.119,2	261,1	21,0	33,4

Fuente: INDEC

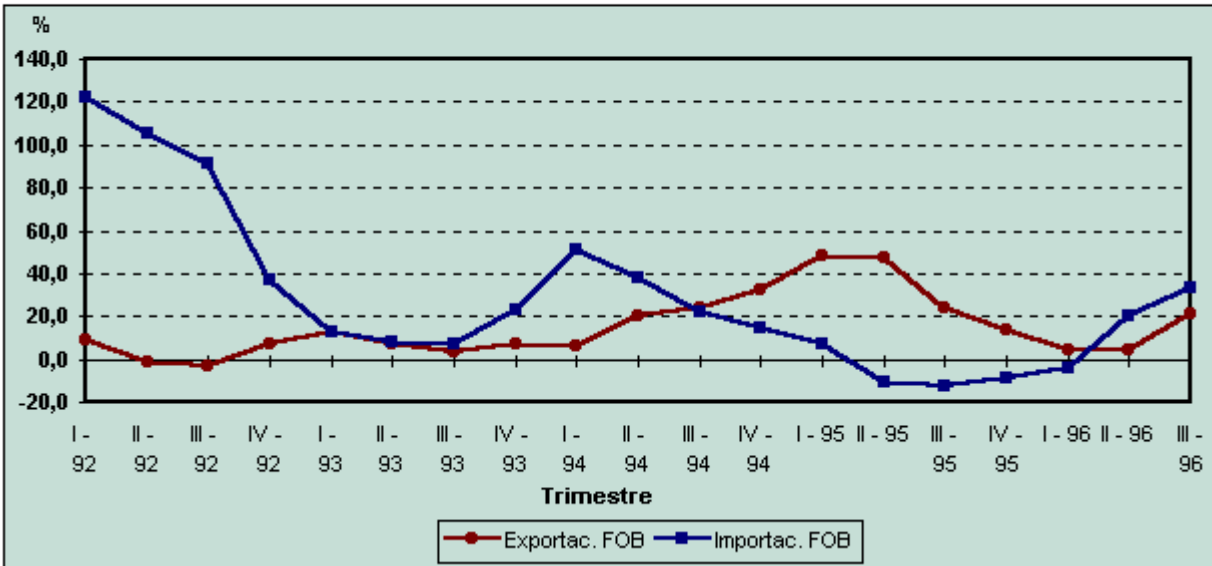
(1) Falta procesar el 1% de la documentación aduanera correspondiente a las exportaciones del trimestre.

(2) Falta computar el 1% de la documentación aduanera correspondiente a las exportaciones de los meses de julio y agosto, el 3% de la de septiembre y el 1% de la documentación aduanera correspondiente a las importaciones de septiembre.

V O L V E R

**GRAFICO 5.1:
EVOLUCION DEL COMERCIO EXTERIOR**

Variación % con respecto a igual trimestre del año anterior



V O L V E R

CUADRO 5.3
EVOLUCION MENSUAL
DE LA BALANZA COMERCIAL
En millones de U\$S

	BAL. COMERCIAL	
	1995	1996(*)
Enero	-253,3	-118,7
Febrero	-123,9	-3,5
Marzo	47,2	199,6
Abril	517,6	320,7
Mayo	669,4	592,6
Junio	688,5	340,5
Julio	428,5	86,3
Agosto	138,6	114,0
Septiembre	119,9	60,8
Octubre	-56,6	
Noviembre	-116,6	
Diciembre	177,4	
Acumulado	2.232,5	1.592,3

Fuente: INDEC

(*) Cifras provisionarias.

V O L V E R

CUADRO 5.4
EXPORTACIONES F.O.B. POR TIPO DE BIEN
Enero-Septiembre de 1996 y variaciones
porcentuales con respecto a igual período de 1995

	Millones U\$S		Variación		Participación
	1995	1996(*)	%	Millones U\$S	Porcentual (1)
Productos Primarios	4.202,7	4.794,1	14,1	591,4	37,6
Animales Vivos	82,0	31,4	-61,7	-50,6	-3,2
Pescados y Mariscos sin Elaborar	432,6	531,9	23,0	99,3	6,3
Miel	61,2	74,7	22,1	13,5	0,9
Hortalizas, Legumbres sin Elaborar	211,5	194,8	-7,9	-16,7	-1,1
Frutas Frescas	384,9	437,6	13,7	52,7	3,3
Cereales	1.598,3	1.989,7	24,5	391,4	24,9
Semillas y Frutos Oleaginosos	831,7	888,7	6,9	57,0	3,6
Tabaco sin Elaborar	80,7	126,5	56,8	45,8	2,9
Lana Sucia	74,4	44,2	-40,6	-30,2	-1,9
Fibra de Algodón	376,2	404,9	7,6	28,7	1,8
Resto Primarios	69,2	69,7	0,7	0,5	0,0
Manufacturas Origen Agropecuario	5.478,5	6.165,6	12,5	687,1	43,7
Carnes	931,0	798,7	-14,2	-132,3	-8,4
Pescados y Mariscos Elaborados	297,5	273,2	-8,2	-24,3	-1,5
Productos Lácteos	181,5	220,3	21,4	38,8	2,5
Otros Productos de Origen Animal	11,9	16,1	35,3	4,2	0,3
Frutas Secas o Congeladas	17,4	23,4	34,5	6,0	0,4
Té, Yerba Mate, Especies, etc.	50,4	48,4	-4,0	-2,0	-0,1
Productos de Molinería	69,5	115,1	65,6	45,6	2,9
Grasas y Aceites	1.573,1	1.380,9	-12,2	-192,2	-12,2
Azúcar y Artículos de Confeitería	82,9	98,0	18,2	15,1	1,0
Preparados de Legumbres y Hortalizas	258,6	333,3	28,9	74,7	4,7
Bebidas, LÍq. Alcohólicos y Vinagre	98,7	111,0	12,5	12,3	0,8
Residuos y desp. de la Ind. Alimenticia	870,0	1.702,2	95,7	832,2	52,9
Extractos Curtientes y Tintóreos	29,6	30,3	2,4	0,7	0,0
Pieles y Cueros	702,0	643,4	-8,3	-58,6	-3,7
Lanas Elaboradas	88,3	89,6	1,5	1,3	0,1
Resto M.O.A.	216,1	281,7	30,4	65,6	4,2
Manufacturas de Origen Industrial	4.867,4	4.620,2	-5,1	-247,2	-15,7
Productos Químicos y Conexos	730,5	704,7	-3,5	-25,8	-1,6
Materias Plásticas Artificiales	260,7	247,8	-4,9	-12,9	-0,8
Caucho y sus Manufacturas	98,0	93,8	-4,3	-4,2	-0,3
Manuf. de Cuero, Marroquinería, etc.	90,7	101,1	11,5	10,4	0,7
Papel, Cartón, Imprenta y Publicaciones	291,6	272,6	-6,5	-19,0	-1,2
Textiles y Confecciones	308,4	216,2	-29,9	-92,2	-5,9
Calzados y sus Componentes	75,1	60,8	-19,0	-14,3	-0,9
Manuf. de Piedras, Yeso y Cerámicos	78,8	77,0	-2,3	-1,8	-0,1
Piedras y Metales Preciosos y Manuf.	20,6	3,8	-81,6	-16,8	-1,1
Metales Comunes y sus Manufacturas	858,3	846,2	-1,4	-12,1	-0,8
Máq. y Aparatos, Material Eléctrico	708,2	698,9	-1,3	-9,3	-0,6
Material de Transporte	1.007,1	1.151,3	14,3	144,2	9,2
Resto MOI	339,4	146,0	-57,0	-193,4	-12,3
Combustibles y Energía	1.577,7	2.119,8	34,4	542,1	34,5
Petróleo Crudo	1.094,4	1.594,4	45,7	500,0	31,8
Carburantes	243,2	347,6	42,9	104,4	6,6
Grasas y Aceites Lubricantes	85,7	47,0	-45,2	-38,7	-2,5
Gas de Petr. y otros Hidrocarb. Gaseosos	51,9	67,3	29,7	15,4	1,0

V O L V E R

Cuadro 5.5
Participación porcentual en el total de exportaciones
(Enero-setiembre de cada año)

	1995	1996
PP	26%	27%
MOA	34%	35%
MOI	30%	26%
CyE	10%	12%

Fuente: INDEC

V O L V E R

Cuadro 5.6
Exportaciones por tipos de bien durante los primeros nueve meses del año
(en millones de dólares)

	1992	1996	Var. %
Productos Primarios	2.995,0	4.794,0	60%
Manufacturas de Origen Agropecuario	3.586,0	6.166,0	72%
Manufacturas de Origen Industrial	1.991,0	4.620,0	132%
Combustibles y Energía	654,0	2.120,0	224%

Fuente: INDEC

V O L V E R

CUADRO 5.7
EXPORTACIONES F.O.B. DE ARGENTINA POR TIPO DE BIEN Y DESTINO
Enero-Setiembre de 1996 - Millones de U\$S

	MUNDO	MERCOSUR	NAFTA	UE	PARTICIPACION PORCENTUAL		
					MERCOSUR	NAFTA	UE
Productos Primarios	4.794,1	1.167,6	318,7	1.345,4	24,4	6,6	28,1
Animales vivos	31,4	19,7	2,8	2,4	62,7	8,9	7,6
Pescados y Mariscos sin Elaborar	531,9	14,6	21,2	163,6	2,7	4,0	30,8
Miel	74,7	1,3	44,3	25,1	1,7	59,3	33,6
Hortalizas, Legumbres sin Elaborar	194,8	108,1	2,9	53,8	55,5	1,5	27,6
Frutas Frescas	437,6	125,7	18,2	257,1	28,7	4,2	58,8
Cereales	1.989,7	723,6	32,1	74,8	36,4	1,6	3,8
Semillas y Frutos Oleaginosos	888,7	15,4	59,3	643,8	1,7	6,7	72,4
Tabaco sin Elaborar	126,5	9,4	46,4	53,7	7,4	36,7	42,5
Lana Sucia	44,2	5,5	0,1	37,8	12,4	0,2	85,5
Fibra de Algodón	404,9	129,9	88,4	12,4	32,1	21,8	3,1
Resto Primarios	69,7	14,4	3,0	20,9	20,7	4,3	30,0
Manufacturas Origen Agropecu	6.165,6	934,5	657,5	1.768,6	15,2	10,7	28,7
Carnes	798,7	78,6	95,8	423,3	9,8	12,0	53,0
Pescados y Mariscos Elaborados	273,2	89,6	35,9	77,2	32,8	13,1	28,3
Productos Lácteos	220,3	179,2	5,8	3,8	81,3	2,6	1,7
Otros Productos de Origen Animal	16,1	1,2	0,5	8,0	7,5	3,1	49,7
Frutas Secas o Congeladas	23,4	11,9	5,9	3,5	50,9	25,2	15,0
Té, Yerba Mate, Especies, etc.	48,4	11,8	16,1	2,9	24,4	33,3	6,0
Productos de Molinería	115,1	76,5	0,6	0,0	66,5	0,5	0,0
Grasas y Aceites	1.380,9	80,8	96,1	36,3	5,9	7,0	2,6
Azúcar y Artículos de Confitería	98,0	26,6	35,5	0,3	27,1	36,2	0,3
Preparados de Legumbres y Hortal	333,3	79,0	169,0	40,3	23,7	50,7	12,1
Bebidas, Lq. Alcohólicos y Vinagre	111,0	32,4	14,9	27,0	29,2	13,4	24,3
Residuos y desp.de la Ind. Alimentic	1.702,2	9,5	0,6	915,5	0,6	0,0	53,8
Extractos Curtientes y Tintóreos	30,3	2,5	6,8	10,7	8,3	22,4	35,3
Pielés y Cueros	643,4	94,7	148,5	172,3	14,7	23,1	26,8
Lanas Elaboradas	89,6	0,4	5,9	21,2	0,4	6,6	23,7
Resto M.O.A.	281,7	159,8	19,6	26,3	56,7	7,0	9,3
Manufacturas de Origen Indust	4.620,2	2.461,1	409,3	408,9	53,3	8,9	8,9
Productos Químicos y Conexos	704,7	343,4	64,3	73,4	48,7	9,1	10,4
Materias Plásticas Artificiales	247,8	160,9	6,6	3,5	64,9	2,7	1,4
Caucho y sus Manufacturas	93,8	54,8	8,0	8,9	58,4	8,5	9,5
Manuf. de Cuero, Marroquinería, etc	101,1	2,2	35,3	36,8	2,2	34,9	36,4
Papel, Cartón, Imprenta y Publicacio	272,6	131,8	7,4	34,6	48,3	2,7	12,7
Textiles y Confecciones	216,2	157,3	8,0	10,2	72,8	3,7	4,7
Calzados y sus Componentes	60,8	33,8	7,8	9,9	55,6	12,8	16,3
Manuf. de Piedras, Yeso y Cerámico	77,0	29,5	7,9	5,4	38,3	10,3	7,0
Piedras y Metales Preciosos y Manu	3,8	1,0	0,5	0,2	26,3	13,2	5,3
Metales Comunes y sus Manufactur	846,2	115,9	112,8	89,2	13,7	13,3	10,5
Máq. y Aparatos, Material. Eléctrico	698,9	416,9	67,5	46,3	59,7	9,7	6,6
Material de Transporte	1.151,3	965,1	24,9	78,6	83,8	2,2	6,8
Resto MOI	146,0	48,5	58,3	11,9	33,2	39,9	8,2
Combustibles y Energía	2.119,8	1.004,9	342,8	24,3	47,4	16,2	1,1
TOTAL	#####	5.568,1	1.728,3	3.547,2	31,5	9,8	20,0

Fuente: INDEC

Cifras en millones de U\$S

V O L V E R

CUADRO 5.8
Variación de las exportaciones F.O.B. por principales países (*)
Ranking por participación en el crecimiento de las exportaciones

	Ene-Set 1995	Ene-Set 1996	Variación	Tasa de	Part.% en el
	Millones U\$S	Millones U\$S	Millones U\$S	Crecimiento	crecimiento
Mundo	16.126,4	17.699,7	1.573,3	9,8	100,0
Brasil	4.184,2	4.659,4	475,2	11,4	30,2
Chile	1.067,6	1.288,6	221,0	20,7	14,0
China	220,0	401,2	181,2	82,4	11,5
México	103,9	209,2	105,3	101,3	6,7
Estados Unidos	1.356,5	1.445,3	88,8	6,5	5,6
Corea	99,9	179,4	79,5	79,6	5,1
Egipto	173,4	241,3	67,9	39,2	4,3
Rusia	48,0	112,8	64,8	135,0	4,1
Dinamarca	69,9	130,0	60,1	86,0	3,8
Malasia	198,6	257,5	58,9	29,7	3,7
Japón	376,5	434,5	58,0	15,4	3,7
Marruecos	35,5	89,0	53,5	150,7	3,4
Irán	440,3	493,8	53,5	12,2	3,4
España	563,3	615,9	52,6	9,3	3,3
Bolivia	172,2	218,8	46,6	27,1	3,0
Países Bajos	954,1	997,7	43,6	4,6	2,8
Cuba	46,6	86,9	40,3	86,5	2,6
Reino Unido	236,1	272,8	36,7	15,5	2,3
Nigeria	3,9	40,0	36,1	925,6	2,3
Rumania	24,5	59,3	34,8	142,0	2,2
Indonesia	145,0	179,3	34,3	23,7	2,2
Argelia	38,5	69,1	30,6	79,5	1,9
Polonia	3,3	33,6	30,3	918,2	1,9
Filipinas	16,9	46,7	29,8	176,3	1,9
Túnez	21,8	50,3	28,5	130,7	1,8
Taiwan	184,9	211,5	26,6	14,4	1,7
Siria	22,4	45,6	23,2	103,6	1,5
Resto	0,6	27,9	27,3	4.550,0	1,7

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

Fuente: INDEC

Cifras provisorias.

V O L V E R

CUADRO 5.9
EVOLUCION MENSUAL DE LAS IMPORTACIONES F.O.B.
En millones de U\$S

	Millones Dls		Var. %
	1995	1996	1996-95
Enero	1.595,2	1.566,9	-1,8
Febrero	1.516,1	1.422,7	-6,2
Marzo	1.754,6	1.666,8	-5,0
Abril	1.379,5	1.689,6	22,5
Mayo	1.601,0	1.782,6	11,3
Junio	1.460,9	1.859,6	27,3
Julio	1.413,9	2.133,5	50,9
Agosto	1.628,1	2.149,3	32,0
Septiembre	1.544,6	1.836,4	18,9
Octubre	1.634,0		
Noviembre	1.705,4		
Diciembre	1.493,1		
Acumulado	18.726,4	16.107,4	

Fuente: INDEC

V O L V E R

CUADRO 5.10
IMPORTACIONES F.O.B. POR USO ECONOMICO
Enero-Septiembre, en millones de US\$

	Enero-Septiembre		Var. %
	1995	1996(*)	1996-95
Bienes de capital	3.310,5	3.833,8	15,8
Bienes intermedios	4.918,4	5.732,2	16,5
Combustibles	550,2	626,6	13,9
Piezas y acces. p/bs. capital	2.427,0	2.732,4	12,6
Bienes de Consumo	2.132,2	2.322,0	8,9
Automotores de pasajeros	537,6	851,1	58,3
Resto	17,8	9,3	-47,8
Total	13.893,7	16.107,4	15,9

Fuente: INDEC

(*) Cifras provisorias.

V O L V E R

Cuadro 5.11
Participación porcentual en el total de importaciones
(Enero-setiembre de cada año)

	1995	1996
Bienes de Inversión	41,3	40,8
Bienes Intermedios	35,5	35,5
Combustibles	4,0	3,9
Bienes de Consumo	15,3	14,4
Automotores de Pasajeros	3,9	5,3

Fuente: INDEC

V O L V E R

CUADRO 5.12
IMPORTACIONES F.O.B. POR TIPO DE BIEN
ORIGEN SEGUN PRINCIPALES REGIONES
Enero-Setiembre de 1996 (en millones de dólares) y variaciones respecto a
igual período de 1995

	Mundo		MERCOSUR		NAFTA		U. EUROPEA		PARTICIPACION RELATIVA (%)		
	1996	Var %	1996	Var %	1996	Var %	1996	Var %	MERCOSUR	NAFTA	U.EUR.
Bienes de Capital	3.833,8	15,8	589,4	53,1	1.355,6	5,9	1.303,0	15,0	15,4	35,4	34,0
Bienes Intermedios	5.732,2	16,5	1.748,2	15,7	1.456,2	20,6	1.462,1	14,8	30,5	25,4	25,5
Combustibles	626,6	13,9	119,5	34,3	51,9	-11,0	129,9	-17,9	19,1	8,3	20,7
Piezas y Acc. p/Bienes de Capital	2.732,4	12,6	952,3	24,2	509,7	1,4	854,7	4,2	34,9	18,7	31,3
Bienes de Consumo	2.322,0	8,9	568,8	23,6	429,9	14,8	565,5	5,3	24,5	18,5	24,4
Vehículos Automotores de Pasajeros	851,1	58,3	214,5	82,4	132,6	78,7	453,9	64,7	25,2	15,6	53,3
Resto	9,3	-47,8	1,9	137,5	3,1	29,2	1,7	-77,6	20,4	33,3	18,3
Total	16.107,4	15,9	4.194,6	26,0	3.939,0	12,5	4.770,8	13,4	26,0	24,5	29,6

Fuente: INDEC
 Cifras provisionarias.

V O L V E R

Cuadro 5.13
Colocaciones de Títulos del Sector Privado No Financiero (1)

	1994				1995				1996		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Monto Total Colocado (en millones de dólares)	1.115	324	420	1.009	166	845	477	1.187	747	592	331
Hasta 1 año	95	189	20	180	166	322	182	210	72	49	97
de 1 a 2 años	0	25	0	155	0	123	0	282	320	14	0
de 2 a 5 años	670	50	400	374	0	400	195	475	345	399	160
más de 5 años	350	60	0	300	0	0	100	220	11	130	74
Número de Emisiones	11	10	4	10	5	12	12	15	14	13	6
RENDIMIENTO ANUAL PROMEDIO (2)	8,96%	9,24%	10,19%	11,33%	16,25%	11,62%	10,86%	9,97%	11,08%	10,84%	9,66%

(1) Cifras Provisorias - incluye colocaciones efectuadas en los programas de la CFI.

(2) Tasa Interna de Retorno Ponderada por Monto

V O L V E R

Cuadro 5.14
Inversión Extranjera Directa

	1995					1996		
	I	II	III	IV	Total	I	II	III
TOTAL Transacciones de Capital	694,9	989,0	983,1	1.512,1	4.179,0	927,0	1.283,0	848,0
Reinversión de utilidades	172,2	179,4	196,7	190,0	738,2	220,0	218,0	291,0
Sector Privado Financiero	43,5	43,5	43,5	43,5	174,0	20,0	20,0	33,0
Sector Privado No Financiero	128,7	135,9	153,2	146,5	564,2	200,0	198,0	258,0
Aportes	222,1	354,0	148,5	134,8	859,4	229,0	110,0	289,0
Sector Privado Financiero	54,5	208,5	34,5	11,5	309,0	107,0	1,0	189,0
Sector Privado No Financiero	167,6	145,5	114,0	123,3	550,4	122,0	109,0	100,0
Cambios de manos	300,6	455,6	637,9	1.187,3	2.581,4	478,0	955,0	268,0
Sector Público No Financiero Nacional	0,0	0,0	141,6	839,3	980,9	0,0	219,0	0,0
Sector Público No Financiero Local	8,3	0,0	31,4	13,7	53,4	63,0	86,0	88,0
Sector Privado Financiero	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sector Privado No Financiero	292,3	455,6	464,9	334,3	1.547,1	415,0	650,0	180,0

Fuente: DNCI

V O L V E R

Cuadro 5.15
Estimación de la Deuda Externa Bruta por Sector Residente (1)
 (En millones de dólares)

	31-Dic-94	31-Dic-95	31-Mar-96	30-Jun-96	30-Sep-96
Total de Deuda Externa	79.455,0	89.719,0	91.455,0	91.821,0	96.104,8
Sector Público no Financiero y Banco Central	61.274,0	67.002,0	69.359,0	69.312,0	71.971,8
Bonos y Títulos Públicos	36.881,0	37.978,0	40.356,0	41.664,0	44.735,9
Deuda refinanciada en el Plan Financiero 1992	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Organismos Internacionales	11.322,0	15.088,0	15.507,0	15.139,0	14.956,9
Acreedores Oficiales (2)	10.917,0	11.609,0	11.203,0	10.836,0	10.633,0
Bancos Comerciales (2)	1.567,0	1.709,0	1.728,0	1.211,0	1.246,0
Proveedores y otros (2)	587,0	618,0	565,0	462,0	400,0
Sector Privado no Financiero	7.382,0	9.090,0	9.799,0	9.854,0	10.333,0
Bonos y Títulos privados	6.372,0	7.798,0	8.506,5	8.531,5	8.488,5
Organismos Internacionales	515,0	679,0	702,5	709,5	804,5
Bancos Participantes	495,0	613,0	590,0	613,0	1.040,0
Deuda Financiera Directa	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)
Deuda Comercial Directa	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)
Sector Financiero (sin Banco Central) (3)	10.799,0	13.627,0	12.297,0	12.655,0	13.800,0
Bonos y Títulos	2.812,0	2.516,0	2.553,0	3.028,0	3.299,0
Líneas de Crédito	5.225,0	7.249,0	6.472,0	6.094,0	6.472,0
Organismos Internacionales	327,0	331,0	347,0	273,0	522,0
Depósitos	1.706,0	1.728,0	1.638,0	1.702,0	1.609,0
Obligaciones Diversas	729,0	1.803,0	1.287,0	1.558,0	1.898,0

(1) Cifras provisionarias

(2) La línea de Bonos y Títulos Públicos incluye los bonos Par y con Descuento (tanto en dólares como en Marcos Alemanes) correspondientes al Plan Financiero 1992,

los cuales se encuentran colateralizados

por un Bono Cupón Cero de la Reserva Federal USA.

(3) Según surge de la clasificación presentada en los estados contables de las entidades.

(*) No disponible.

V O L V E R

Finanzas Públicas

I. Resultado del Sector Público Nacional No Financiero

En el tercer trimestre de 1996 el **resultado global** del Sector Público Nacional No Financiero (SPNF), incluyendo a las empresas públicas, fue un déficit de \$ 1.475,1 millones. Este resultado muestra un deterioro de \$ 301,8 millones en relación al déficit global de igual período de 1995. Sin considerar el ingreso de \$ 71 millones de privatizaciones el déficit global alcanzó a \$ 1.546,1 millones. Excluido el pago de intereses, que ascendió a \$ 1.128,5 millones, el **resultado primario sin privatizaciones** del SPNF durante el tercer trimestre del corriente año, fue un déficit de \$417,7 millones; en tanto, en igual período de 1995 se había registrado un resultado negativo de \$ 269,8 millones (Cuadro 6.1).

Los ingresos corrientes tuvieron un ligera disminución de \$ 62,1 millones, a pesar de la evolución favorable de los ingresos tributarios no laborales cuyo incremento fue de \$663,8 millones. Esta pérdida de recursos se debe fundamentalmente a la caída de \$ 589,8 millones en las contribuciones a la seguridad social (ver Cuadro 6.2) producto de la generalización a todas las actividades de la quita en las contribuciones patronales. También contribuyeron a la disminución de los ingresos corrientes la reducción de los ingresos por ventas de bienes y servicios, de los ingresos de operación de las empresas públicas y de otros ingresos corrientes, los que más que compensaron el aumento en los ingresos no tributarios (rubro que incluye diversas tasas y derechos así como distintos fondos afectados). Por otra parte, los ingresos de capital fueron \$84,8 millones menores a los de igual trimestre de 1995.

Los gastos corrientes tuvieron un incremento interanual de \$96,7 millones, básicamente en los rubros Rentas de la Propiedad y Transferencias a provincias, mientras que los gastos de capital aumentaron en \$58,2 millones como consecuencia de mayores transferencias de capital (fundamentalmente a las provincias y la MCBA), ya que la inversión real directa fue menor a la de igual período de año anterior.

II. Ingresos Corrientes del Sector Público Nacional No Financiero

Los **ingresos corrientes** del tercer trimestre de 1996 totalizaron \$ 11.810,6 millones (Cuadro 6.1) reflejando una caída interanual de 0,5% (equivalente a \$ 62,1 millones). Tal reducción respondió, fundamentalmente, a la caída de 17,6% (- \$ 589,8 millones) en las contribuciones a la seguridad social. Aunque importante, esta disminución es menor a la registrada en el segundo trimestre, mostrando una mejora en la recaudación de los recursos de la Seguridad Social, si se tiene en cuenta que en el tercer trimestre se recaudan los aportes y contribuciones sobre la nómina salarial con medio aguinaldo.

La evolución favorable de los recursos tributarios, que se incrementaron un 8,8% (\$663,8 millones) con respecto al tercer trimestre de 1995, y de los ingresos no tributarios (\$24,2 millones) compensaron casi totalmente la reducción en el resto de los ingresos corrientes.

II.1 Ingresos Tributarios de la Administración Nacional 1

La **recaudación tributaria** de la Administración Nacional en el tercer trimestre de 1996 fue de \$ 10.968,4 millones, lo que implica un incremento nominal de 5% (\$ 526 millones) con respecto a igual período de 1995. A pesos constantes de septiembre de 1996 (Cuadro 6.4), el aumento fue del 3,4% (\$ 364,6 millones).

Evolución por impuesto

En el tercer trimestre de 1996 los **ingresos derivados de la seguridad social** registraron, a valores corrientes, una caída de 10,2% con relación al mismo trimestre de 1995. Esta disminución respondió fundamentalmente al aumento en la reducción de las alícuotas de las contribuciones patronales² (programada en el marco del Pacto Fiscal) y a que un mayor número de contribuyentes optó por el sistema de capitalización.

Para lograr una mejor evaluación de la evolución de la base imponible de los ingresos previsionales en los períodos analizados, deben ajustarse las cifras de cada período por una serie de factores cuyos valores se presentan en el [Cuadro 6.2](#).

Si a los ingresos de la seguridad social de cada trimestre, se suman los fondos destinados a las AFJP y la pérdida estimada por el cambio en las alícuotas de las contribuciones patronales, y se restan los ingresos adicionales derivados de los regímenes de facilidades de pago implementados, se obtiene una recaudación previsional de \$ 4.390 millones para el trimestre julio-septiembre del corriente año, con un incremento de 15,3% con respecto a la recaudación correspondiente del tercer trimestre de 1995 (\$ 3.806,9 millones).

El **impuesto al valor agregado (IVA)** a pesos de septiembre de 1996 ([Cuadro 6.4](#)), registra un incremento de 9,7% interanual en la recaudación después de devoluciones (y de 7,4% antes de devoluciones). Este aumento fue, en parte, el resultado de la distribución de los ingresos por los planes de facilidades de pago. Si se descuentan de la recaudación del trimestre el impacto de este factor, el crecimiento se reduce al 7%.

Este resultado se explica por el incremento en las importaciones, cuya recaudación registró un nivel récord en este trimestre, mientras que la recaudación del IVA nacional registró una disminución del 2%. Según surge del análisis de las declaraciones juradas de grandes contribuyentes, se habría agudizado la tendencia a la disminución de la relación ventas gravadas/compras gravadas observada en el trimestre anterior. También se habría verificado un aumento de las exportaciones en el total de las ventas. Sin embargo, es importante señalar que las ventas gravadas crecieron un 15% en el tercer trimestre de 1996 con respecto a igual período del año anterior.

La recaudación del **impuesto a las ganancias** a pesos de septiembre de 1996 creció un 7,3% con respecto a igual período de 1995. Si se descuentan ingresos derivados de la distribución de las facilidades de pago, la que se realiza desde enero del presente año, el incremento se reduce al 2%. Esta variación está asociada al aumento de las retenciones y percepciones. (Ver [Cuadro 6.3](#)).

En la recaudación de julio-septiembre de 1996 del **impuesto sobre los combustibles y gas** -a pesos de septiembre de 1996- se observó un incremento de 15,6% ([Cuadro 6.4](#)), como consecuencia del aumento de los impuestos unitarios de las naftas establecido en abril de 1996.

Respecto de la recaudación de **impuestos internos**, en el tercer trimestre de 1996 se observó una disminución -a pesos de septiembre de 1996- de 24,7 % con respecto a igual trimestre de 1995, como resultado de la disminución o eliminación de las alícuotas de diversos productos desde abril del corriente año.

El monto recaudado en concepto de **impuesto sobre los bienes personales** fue casi tres veces superior - a pesos constantes- al correspondiente al tercer trimestre de 1995. Este incremento se debe a que en el período julio-septiembre de 1996 se registraron ingresos fuera de término que corresponden al saldo de

la declaración jurada de junio. Por otra parte, en el tercer trimestre de 1996 el porcentaje ingresado como anticipo fue de 40%, mientras que en igual período de 1995 fue del 20%.

Durante el tercer trimestre de 1996, la recaudación en concepto de **impuestos sobre el comercio exterior** -a pesos de septiembre de 1996- se incrementó un 27% con respecto a julio-septiembre de 1995. Este aumento es el efecto combinado del fuerte incremento en el nivel de importaciones, más del 30%, y de la reducción del arancel promedio. Esta reducción es consecuencia de un cambio en la composición de las importaciones y de la modificación automática de los aranceles prevista en las listas de convergencia al arancel externo común del MERCOSUR.

III. Gastos del Sector Público Nacional No Financiero

En el [Cuadro 6.1](#) puede observarse que el **gasto corriente** del SPNF (o sea, la Administración Nacional más las empresas públicas) en *el tercer trimestre de 1996* fue de \$ 12.579,7 millones, un monto 0,8% superior al de igual trimestre de 1995.

En cuanto a la **estructura** de los gastos corrientes durante el período bajo análisis, el 58,6% lo constituyeron, en conjunto, las prestaciones de la seguridad social (32,8%) y las transferencias a las provincias (25,8%). El pago de remuneraciones mantuvo su participación relativa con relación al tercer trimestre de 1995 (15,3%). Los intereses pagados por el SPNF aumentaron ligeramente su participación, pasando del 8,3% al 8,9%.(Ver [Gráfico 6.1](#))

Los gastos de consumo y operación disminuyeron \$ 25,8 millones como resultado de una menor erogación en bienes y servicios (\$ 49,6 millones) y un incremento de otros gastos de consumo (\$ 27 millones)([Cuadro 6.1](#)). La baja en el gasto en bienes y servicios obedece a la reducción de los gastos de publicidad y propaganda (especialmente en las áreas Ministerio de Economía y Presidencia de la Nación), a las menores erogaciones en productos químicos combustibles por parte de la Comisión Nacional de Energía Atómica y a la disminución en la partida de servicios básicos (energía, agua, gas, etc.) en diversos organismos.

El gasto en Prestaciones de la Seguridad Social resultó \$61,2 millones menor que en igual período de 1995.

Las **transferencias corrientes** muestran un aumento de \$ 116,5 millones como resultado de una disminución de \$ 157,4 millones en las transferencias al sector privado (básicamente por la reducción de gastos del PAMI) y un incremento de las transferencias al sector público de \$ 268,2 millones.

Los **gastos de capital** alcanzaron a \$ 804,1 millones en el período julio-septiembre de 1996, un 7,8% (\$ 58,2 millones) superior al de igual período de 1995. Este incremento se debió fundamentalmente a las transferencias de capital a provincias (aumentaron \$ 64,7 millones), ya que la inversión real directa durante el trimestre resultó \$ 24,3 millones inferior como consecuencia de la reducción en los gastos realizados por distintas jurisdicciones gubernamentales.

El [Cuadro 6.5](#) presenta la evolución de los **gastos de la Administración Nacional**. En el tercer trimestre de 1996 los gastos corrientes alcanzaron a \$ 12.322,5 millones, valor superior al de igual trimestre de 1995 en 0,9% (\$ 112,2 millones). Los gastos de capital alcanzaron a \$ 777,8 millones en el período julio-septiembre de 1996, un incremento de 14,1% (\$ 95,9 millones) con respecto a igual período de 1995. Dicha variación se explica por el incremento interanual de 12,7,% (\$ 64,7 millones) en las transferencias de capital a las provincias.

IV. Deuda pública

IV.1. Deuda pública de largo plazo

El [Cuadro 6.6](#) muestra que la **deuda pública** de largo plazo del sector público argentino, al *30 de septiembre de 1996*, alcanzaba a \$ 91.420 millones. Si se compara con el saldo de deuda del sector público al 30 de junio de 1996, el incremento del endeudamiento resulta de \$ 1.221 millones. Sin embargo, no corresponden a operaciones del período: la instrumentación de deudas generadas en períodos anteriores (\$ 220 millones); las diferencias de cambio que reflejan la apreciación del dólar estadounidense con respecto a diversas monedas europeas y al yen y, por consiguiente, muestran una disminución de las deudas denominadas en tales divisas cuando se las expresa en dólares (- \$ 140 millones); y los ajustes por desembolsos que se efectivizaron en el segundo trimestre de los cuales aún no se tenía información al finalizar el mismo (\$ 129 millones). Además, \$ 274 millones corresponden a la capitalización de intereses de títulos y bonos que comenzarán a pagar intereses en el futuro.

Por otra parte, en el período julio-septiembre de 1996 el sector público tomó deuda por \$ 2.241 millones y amortizó deuda por \$ 1.503 millones, lo que arrojó un endeudamiento neto de \$ 738 millones.

El [Cuadro 6.7](#) presenta la deuda pública clasificada a fines del tercer trimestre abierta por tipo de acreedor. Se observa que el 69,7% de la misma corresponde a bonos y títulos públicos (de los cuales 89,3% están denominados en moneda extranjera). La deuda con organismos multilaterales, asciende a \$ 15.377 millones (16,8% del total) y la deuda bilateral a \$ 10.641 millones (11,6% del total).

IV.2 Obligaciones de corto plazo instrumentadas

Durante el tercer trimestre de 1996 el stock de deuda instrumentada de corto plazo aumentó en sólo U\$S 0,5 millones, según se presenta en el [Cuadro 6.8](#).

V. Provincias: Distribución de los recursos de origen nacional

En el período enero-septiembre de 1996 el total de recursos de origen nacional transferidos a los gobiernos provinciales y MCBA fue de \$ 10.398,8 millones, valor 2,5% superior al del transferido en igual período de 1995. El 97% de ese total correspondió a transferencias de distribución automática.

V.1 Transferencias de distribución automática

Durante los tres primeros trimestres del corriente año, las jurisdicciones provinciales recibieron \$ 10.080,9 millones en concepto de transferencias de distribución automática ([Cuadro 6.9](#)), valor 2,3% superior al de enero-septiembre de 1995.

Tal evolución resultó de los incrementos en el régimen de Seguridad Social (15,8%), en la distribución del impuesto a los combustibles (28,6%) y en el impuesto a las Ganancias (14,2%), que compensaron las disminuciones en la Coparticipación Federal y en el Fondo Educativo.

La caída en las transferencias por **Coparticipación Federal** es el resultado de la inexistencia de transferencias por cláusula de garantía. Existe una deuda de la Nación con las provincias por este

concepto correspondiente al primer semestre de \$ 290 millones. Respecto al **Fondo Educativo**, su reducción se explica por la eliminación del Impuesto a los Activos.

Como resultado de la evolución positiva en la recaudación del **impuesto a las ganancias** y de la transferencia de una suma fija de \$ 54 millones a las provincias (excepto Buenos Aires) por Ley N° 24.621, las remesas afectadas a obras de infraestructura básica social financiadas con este impuesto (Ley N° 24.073) aumentaron 14,2% durante el periodo enero-septiembre de 1996. Por la misma ley, se fijó un tope de \$ 650 millones para el Fondo Conurbano Bonaerense sobre la recaudación del 10% del impuesto a las ganancias debiéndose distribuir entre las restantes provincias todo excedente sobre dicho monto.

El [Cuadro 6.10](#) presenta una distribución por provincias de las transferencias de distribución automática.

V.2 Otras transferencias

Además de las transferencias de distribución automática, las provincias recibieron de la Nación otras transferencias por un monto que, acumulado a septiembre 1996, alcanzó a \$ 297,2 millones. Tal valor superó en 7% (\$ 20,7 millones) al de enero-septiembre de 1995.

De ese total, al Fondo de Aportes del Tesoro Nacional, le correspondieron \$ 237,8 millones que se distribuyeron entre las provincias según se presenta en el [Cuadro 6.11](#).

Las Reformas Tributarias del Tercer Trimestre

Con el objeto de fortalecer las finanzas públicas, en el transcurso del tercer trimestre se realizaron importantes reformas a la legislación tributaria que afectan a una serie de impuestos. A continuación se expone una síntesis de los principales cambios.

En la ley de **impuesto a las ganancias** se introdujeron las siguientes modificaciones:

- se dispuso que las Sociedades de Responsabilidad Limitada, Comanditas simple y por acciones, tengan el mismo tratamiento impositivo que las Sociedades de Capital, considerando ganancias de la Cuarta Categoría a las sumas asignadas a los socios administradores.
- se incrementó la alícuota del impuesto para las Sociedades de Capital y a Beneficiarios del Exterior del 30% al 33%.
- se modificó la escala de Ganancia imponible para las Personas Físicas y Sucesiones Indivisas.
- se fija un límite de \$ 10.000 por período fiscal para la exención de ganancias provenientes de la explotación de derechos de autor.
- se establece que, desde el 1/10/96 al 31/12/98, previa distribución de la recaudación del impuesto se realizará la detracción de \$580 millones anuales que se destinarán al Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones (\$120 millones), al Fondo Especial del Tesoro Nacional a las Provincias (\$20 millones) y a las provincias de acuerdo a la Ley de Coparticipación Federal (\$440 millones).

Con respecto al **Impuesto a los Bienes Personales**, se suspende la asignación específica al Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones prevista en la ley. Su recaudación se distribuirá de acuerdo a la

Ley de Coparticipación Federal, no correspondiendo la detracción del 15% con destino a la Seguridad Social.

En cuanto a los **Impuestos Internos**, se sustituye el texto de las ley anterior, limitando la gravabilidad a los tabacos, bebidas alcohólicas, cervezas, bebidas analcohólicas, extractos y concentrados. La sustitución no tendrá efecto respecto del impuesto interno a los seguros y a los productos comprendidos en el Decreto 1371/94. Por otra parte, se incorporan como bienes gravados los automotores y motores gasoleros que deberán tributar un 10% sobre la base imponible, destinándose su recaudación al financiamiento del Sistema integrado de Jubilaciones y Pensiones.

En el **impuesto a los combustibles** se introdujeron los siguientes cambios:

- se incrementaron los importes del impuesto a liquidar por unidad de medida para las naftas.
- se incorporaron al gravamen el gasoil, el diesel oil, el kerosene (que tributarán \$0.12 por litro) y el gas natural comprimido (cuyo impuesto se fijó en \$0.03 por metro cúbico).
- se permite el cómputo como pago a cuenta del impuesto a las ganancias del 100% del impuesto a al gas oil pagado por los productores agropecuarios y aquellos que presten servicios en la actividad minera y de pesca.
- se modifica la distribución de la recaudación del impuesto destinándose, al Sistema integrado de Jubilaciones y Pensiones, 21% de la recaudación de gravámenes específicos a las naftas, gasolina natural, solvente y aguarrás y el total del producido de los impuestos que graven en forma específica el gas oil, diesel oil, kerosene y gas natural comprimido.

En el caso de la **Seguridad Social**, se modificó substancialmente el régimen de asignaciones familiares. Mediante el decreto 777/96 se excluyó de las prestaciones previstas por el régimen a los trabajadores cuyas remuneración sea superior a \$1.000 mensuales. Por otra parte se limitó las prestaciones a las asignaciones por maternidad, por nacimiento o adopción y por hijo. La asignación por hijo fue fijada en \$40 mensuales para aquellos con una remuneración mensual que no exceda los \$500 y de \$20 para una remuneración entre \$500 y \$1.000. Posteriormente, en el mes de octubre el Congreso aprobó una ley que modificó este decreto, elevando el límite para percibir las prestaciones del régimen a \$1500 de remuneración mensual y estableciendo una nueva escala para la asignación por hijo.

Otra modificación que afecta la recaudación del Sistema de Seguridad Social fue el incremento de la renta imponible de autónomos, que implicó un incremento promedio del 30% de la tarifa.

En materia de **impuestos al comercio exterior** se introdujeron las siguientes modificaciones:

- se elevó el derecho de importación extrazona para los bienes de capital del 10% al 14%. Por otra parte también se suspende el régimen de reintegros a la venta de bienes de capital nuevos de producción local cuyo nivel era del 10%.
- se suspende la aplicación del Régimen de Especialización Industrial, que consistía en la aplicación de un tratamiento arancelario diferencial para aquellas empresas que asumieran un programa-compromiso de incremento de las exportaciones de bienes manufacturados.
- se suspende el Régimen de licencias arancelarias para la importación de insumos, partes y o piezas de bienes de capital no fabricados localmente.

- se eliminan los reintegros a las exportaciones intrazona (entre ellos el 10% a las exportaciones de bienes de capital), excepto para un reducido listado de productos que mantendrá el reintegro hasta el 31 de julio de 1997.
- se reduce en un 10% todos los reintegros a las exportaciones destinadas a extrazona y se establece un nivel máximo de reintegro del 10%.

1 El siguiente texto se basa en el análisis efectuado en el Informe sobre Recaudación Tributaria del tercer trimestre de 1996 de la Dirección Nacional de Investigación y Análisis Fiscal.

2 Con las remuneraciones devengadas en enero, la reducción de las alícuotas llega al máximo fijado en el cronograma de rebajas (30% a 80% según la zona).

V O L V E R

CUADRO 6.1
SECTOR PUBLICO NACIONAL NO FINANCIERO CON EMPRESAS PUBLICAS - BASE CAJA
En Millones de Pesos

	TRIMESTRES					
	I - 94	II - 94	III - 94	IV - 94	I - 95	II - 95
I INGRESOS CORRIENTES	12.505,2	12.871,6	12.342,7	12.551,8	11.922,6	12.205,2
- Ingresos Tributarios	7.572,9	8.305,7	7.717,4	8.018,1	7.389,6	8.126,5
- Contrib. a la Seguridad Social	3.949,9	3.369,3	3.542,6	3.222,0	3.320,0	2.987,0
- Ingresos no Tributarios	503,9	498,0	346,7	754,7	662,2	500,0
- Ventas de Bs. y Serv. de las Adm. Páb.	73,1	65,9	115,5	91,1	37,8	86,4
- Ingresos de Operación	379,1	363,9	345,4	351,0	243,9	304,1
- Rentas de la Propiedad	24,1	267,8	235,6	51,6	263,0	187,0
- Transferencias Corrientes	0,0	0,0	6,7	5,3	6,1	10,6
- Otros Ingresos	2,2	1,0	32,8	58,0	0,0	3,6
II GASTOS CORRIENTES	11.228,6	11.266,3	12.183,5	12.798,8	11.758,2	11.515,9
- Gastos de Consumo y Operación	2.670,5	2.379,5	2.576,3	2.633,4	2.532,0	2.117,8
. Remuneraciones	2.029,2	1.811,7	1.891,0	1.910,3	1.914,3	1.500,0
. Bienes y Servicios	595,5	526,4	654,2	668,6	585,8	590,9
. Otros Gastos	45,8	41,4	31,1	54,5	31,9	26,9
- Rentas de la Propiedad	530,8	888,2	685,3	1.046,5	791,5	1.053,2
. Intereses	530,8	888,2	684,9	1.046,4	791,3	1.051,9
.. Intereses Deuda Interna	30,4	75,7	66,0	62,6	51,5	60,9
.. Intereses Deuda Externa	500,4	812,5	618,9	983,8	739,8	991,0
. Otras Rentas	0,0	0,0	0,4	0,1	0,2	1,3
- Prestaciones de la Seguridad Social	3.592,8	3.388,0	4.131,5	4.128,8	3.736,5	3.559,8
- Otros Gastos Corrientes	0,1	0,0	0,1	0,3	2,6	4,1
- Transferencias Corrientes	4.417,2	4.610,6	4.767,3	4.947,2	4.611,7	4.697,7
. Al Sector Privado	1.098,7	1.032,7	1.214,8	1.221,5	1.153,0	1.221,6
. Al Sector Público	3.316,0	3.555,0	3.547,1	3.714,9	3.458,5	3.472,7
.. Provincias y MCBA	3.019,4	3.197,2	3.107,6	3.211,1	3.118,0	3.098,2
...Recursos Coparticipados	2.628,3	2.822,1	2.592,3	2.630,5	2.611,4	2.600,1
...Garantía Acuerdo Prov.	77,9	40,1	70,5	73,8	114,8	101,6
...Leyes Especiales	74,0	112,7	78,8	109,6	81,0	94,8
...Resto	239,2	222,3	360,0	397,2	310,8	301,7
.. Universidades	271,2	332,5	371,0	437,4	271,4	336,7
.. Otras	25,4	25,3	68,5	66,4	69,1	37,8
. Al Sector Externo	2,5	22,9	5,4	10,8	0,2	3,4
- Otros Gastos	17,2	0,0	23,0	42,6	83,9	83,3
III AHORRO CORRIENTE (I-II)	1.276,6	1.605,3	159,2	-247,0	164,4	689,3
IV RECURSOS DE CAPITAL	21,2	489,6	13,7	282,4	7,9	132,6
- Privatizaciones	14,3	469,4	3,6	245,6	1,1	124,0
- Otros	6,9	20,2	10,1	36,8	6,8	8,6
V GASTOS DE CAPITAL	1.113,1	882,3	884,9	1.006,6	912,1	818,4
- Inversión Real Directa	347,0	265,6	275,9	326,3	286,5	224,6
- Transferencias de Capital	734,8	603,3	570,3	606,4	588,0	576,0
. Provincias y MCBA	648,1	546,6	510,4	531,2	528,7	526,4
...Leyes Especiales	235,9	287,0	238,8	270,5	246,8	280,3
...Resto	412,2	259,6	271,6	260,7	281,9	246,1
. Otras	86,7	56,7	59,9	75,2	59,3	49,6
- Inversión Financiera	31,3	13,4	38,7	73,9	37,6	17,8
. A Provincias y MCBA	16,9	8,5	12,1	12,6	17,6	4,3
. Resto	14,4	4,9	26,6	61,3	20,0	13,5
VI INGRESOS ANTES CONTRIB. (I+IV)	12.526,4	13.361,2	12.356,4	12.834,2	11.930,5	12.337,8
VII GASTOS ANTES CONTR. (II+V)	12.341,7	12.148,6	13.068,4	13.805,6	12.670,4	12.334,2
VIII RESULTADO GLOBAL (VI-VII)	184,7	1.212,6	-712,0	-971,2	-739,8	3,5
IX RESULTADO SIN PRIVATIZACIONES	470,4	742,2	745,6	4.246,0	740,0	470,5

V O L V E R

CUADRO 6.2
Ingresos de la Seguridad Social

	Millones de Pesos		Var. %
	III-95	III-96	III-96/III-95
Recursos Tributarios S.S.S.(1)	3.171,0	2.848,5	-10,2
Ajustes por:			
Facilidades de Pago (2)	128,3	151,9	18,4
Sistema de Capitalización (3)	589,0	782,0	32,8
Contribuciones Patronales (4)	175,2	911,4	420,2
Total Ajustado (1-2+3+4)	3.806,9	4.390,0	15,3

V O L V E R

CUADRO 6.1
SECTOR PUBLICO NACIONAL NO FINANCIERO CON EMPRESAS PUBLICAS - BASE CAJA
En Millones de Pesos

	TRIMESTRES					
	I - 94	II - 94	III - 94	IV - 94	I - 95	II - 95
I INGRESOS CORRIENTES	12.505,2	12.871,6	12.342,7	12.551,8	11.922,6	12.205,2
- Ingresos Tributarios	7.572,9	8.305,7	7.717,4	8.018,1	7.389,6	8.126,5
- Contrib. a la Seguridad Social	3.949,9	3.369,3	3.542,6	3.222,0	3.320,0	2.987,0
- Ingresos no Tributarios	503,9	498,0	346,7	754,7	662,2	500,0
- Ventas de Bs. y Serv. de las Adm. Púb.	73,1	65,9	115,5	91,1	37,8	86,4
- Ingresos de Operación	379,1	363,9	345,4	351,0	243,9	304,1
- Rentas de la Propiedad	24,1	267,8	235,6	51,6	263,0	187,0
- Transferencias Corrientes	0,0	0,0	6,7	5,3	6,1	10,6
- Otros Ingresos	2,2	1,0	32,8	58,0	0,0	3,6
II GASTOS CORRIENTES	11.228,6	11.266,3	12.183,5	12.798,8	11.758,2	11.515,9
- Gastos de Consumo y Operación	2.670,5	2.379,5	2.576,3	2.633,4	2.532,0	2.117,8
. Remuneraciones	2.029,2	1.811,7	1.891,0	1.910,3	1.914,3	1.500,0
. Bienes y Servicios	595,5	526,4	654,2	668,6	585,8	590,9
. Otros Gastos	45,8	41,4	31,1	54,5	31,9	26,9
- Rentas de la Propiedad	530,8	888,2	685,3	1.046,5	791,5	1.053,2
. Intereses	530,8	888,2	684,9	1.046,4	791,3	1.051,9
.. Intereses Deuda Interna	30,4	75,7	66,0	62,6	51,5	60,9
.. Intereses Deuda Externa	500,4	812,5	618,9	983,8	739,8	991,0
. Otras Rentas	0,0	0,0	0,4	0,1	0,2	1,3
- Prestaciones de la Seguridad Social	3.592,8	3.388,0	4.131,5	4.128,8	3.736,5	3.559,8
- Otros Gastos Corrientes	0,1	0,0	0,1	0,3	2,6	4,1
- Transferencias Corrientes	4.417,2	4.610,6	4.767,3	4.947,2	4.611,7	4.697,7
. Al Sector Privado	1.098,7	1.032,7	1.214,8	1.221,5	1.153,0	1.221,6
. Al Sector Público	3.316,0	3.555,0	3.547,1	3.714,9	3.458,5	3.472,7
.. Provincias y MCBA	3.019,4	3.197,2	3.107,6	3.211,1	3.118,0	3.098,2
...Recursos Coparticipados	2.628,3	2.822,1	2.592,3	2.630,5	2.611,4	2.600,1
...Garantía Acuerdo Prov.	77,9	40,1	70,5	73,8	114,8	101,6
...Leyes Especiales	74,0	112,7	78,8	109,6	81,0	94,8
...Resto	239,2	222,3	360,0	397,2	310,8	301,7
.. Universidades	271,2	332,5	371,0	437,4	271,4	336,7
.. Otras	25,4	25,3	68,5	66,4	69,1	37,8
. Al Sector Externo	2,5	22,9	5,4	10,8	0,2	3,4
- Otros Gastos	17,2	0,0	23,0	42,6	83,9	83,3
III AHORRO CORRIENTE (I-II)	1.276,6	1.605,3	159,2	-247,0	164,4	689,3
IV RECURSOS DE CAPITAL	21,2	489,6	13,7	282,4	7,9	132,6
- Privatizaciones	14,3	469,4	3,6	245,6	1,1	124,0
- Otros	6,9	20,2	10,1	36,8	6,8	8,6
V GASTOS DE CAPITAL	1.113,1	882,3	884,9	1.006,6	912,1	818,4
- Inversión Real Directa	347,0	265,6	275,9	326,3	286,5	224,6
- Transferencias de Capital	734,8	603,3	570,3	606,4	588,0	576,0
. Provincias y MCBA	648,1	546,6	510,4	531,2	528,7	526,4
...Leyes Especiales	235,9	287,0	238,8	270,5	246,8	280,3
...Resto	412,2	259,6	271,6	260,7	281,9	246,1
. Otras	86,7	56,7	59,9	75,2	59,3	49,6
- Inversión Financiera	31,3	13,4	38,7	73,9	37,6	17,8
. A Provincias y MCBA	16,9	8,5	12,1	12,6	17,6	4,3
. Resto	14,4	4,9	26,6	61,3	20,0	13,5
VI INGRESOS ANTES CONTRIB. (I+IV)	12.526,4	13.361,2	12.356,4	12.834,2	11.930,5	12.337,8
VII GASTOS ANTES CONTR. (II+V)	12.341,7	12.148,6	13.068,4	13.805,6	12.670,4	12.334,2
VIII RESULTADO GLOBAL (VI-VII)	184,7	1.212,6	-712,0	-971,2	-739,8	3,5
IX RESULTADO SIN PRIVATIZACIONES	470,4	742,2	745,6	4.246,9	740,0	470,5

V O L V E R

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

	Trimestre						
	I - 94	II - 94	III - 94	IV - 94	I - 95	II-95	III-95
I - COPARTICIPADOS							
Ganancias							
Retenciones	578,3	612,0	620,3	587,2	616,1	592,9	577,8
Resto	714,0	1.464,5	828,9	890,1	864,2	1.323,6	878,2
Total	1.292,3	2.076,5	1.449,2	1.477,3	1.480,3	1.916,5	1.456,0
Activos	93,1	140,9	83,8	87,2	64,3	64,4	5,8
IVA							
Nacional	3.612,0	3.758,0	3.546,0	3.579,0	3.405,0	3.444,0	3.445,0
Importaciones	1.240,0	1.363,0	1.380,0	1.307,0	1.296,0	1.338,0	1.300,0
Bruto	4.852,0	5.121,0	4.926,0	4.886,0	4.701,0	4.782,0	4.745,0
Devoluciones (-)	231,0	216,0	310,0	248,0	228,0	268,0	391,0
Reintegros (-)	235,7	336,9	336,6	310,4	352,8	321,7	277,1
Total Neto	4.385,3	4.568,1	4.279,4	4.327,6	4.120,2	4.192,3	4.076,9
Internos							
Cigarrillos	412,5	407,5	374,6	401,3	393,8	351,9	335,9
Resto	183,9	169,0	167,5	203,8	186,1	134,1	149,1
Total Internos	596,4	576,5	542,1	605,1	579,9	486,0	485,0
Presentación Espontánea	417,0	228,7	198,2	174,7	147,0	328,5	186,0
Otros Coparticipados	100,4	121,1	95,3	95,7	82,5	73,4	41,8
II - NO COPARTICIPADOS							
Sellos	27,5	24,0	28,3	27,1	17,3	10,4	9,8
Comercio Exterior							
Der.Exportación	1,9	22,3	7,6	1,7	6,7	17,7	6,6
Der. Importación	375,8	467,3	425,2	421,5	524,8	445,1	401,1
Tasa Estadística	301,5	345,2	326,2	330,6	8,7	69,8	68,6
Total	679,2	834,8	759,0	753,8	540,2	532,6	476,3
III - OTROS							
Bienes Personales	2,9	56,9	52,4	58,0	2,4	161,5	63,3
Combustibles y Gas	585,7	566,4	546,6	539,3	543,0	450,6	435,8
Otros c/asignación específica	118,9	100,0	120,7	113,8	156,4	149,3	177,7
IV - SEGURIDAD SOCIAL							
Ap. y Contribuciones + Asig.Fliares.	3.217,4	2.651,3	2.763,3	2.309,0	2.454,1	2.116,0	2.423,1
Facilidades de Pago	195,1	212,4	186,7	162,7	125,7	162,2	130,8
Otros Seg.Social	796,1	650,2	738,4	662,5	713,4	660,1	679,9
Total	4.208,6	3.513,9	3.688,4	3.134,2	3.293,2	2.938,3	3.233,8
TOTAL RECAUDACION	12.507,3	12.807,8	11.843,4	11.393,8	11.026,7	11.303,8	10.648,2

	IV-95	I-96	II-96	III-96	Var. III-96/III-95	
					Absoluta	%

V O L V E R

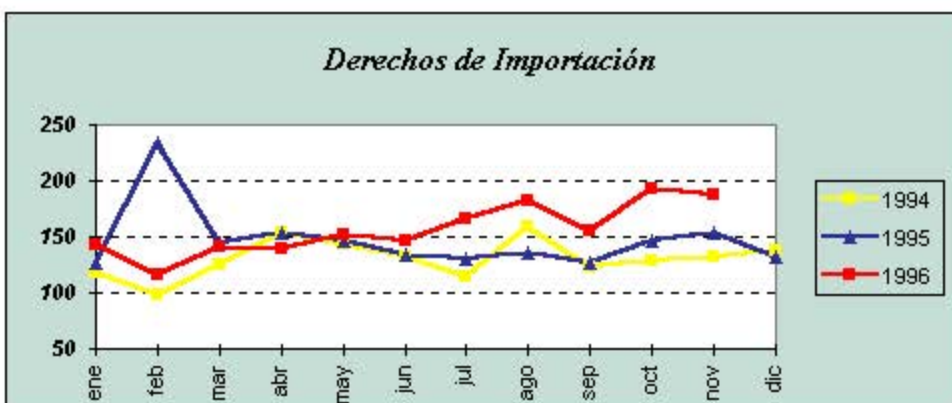
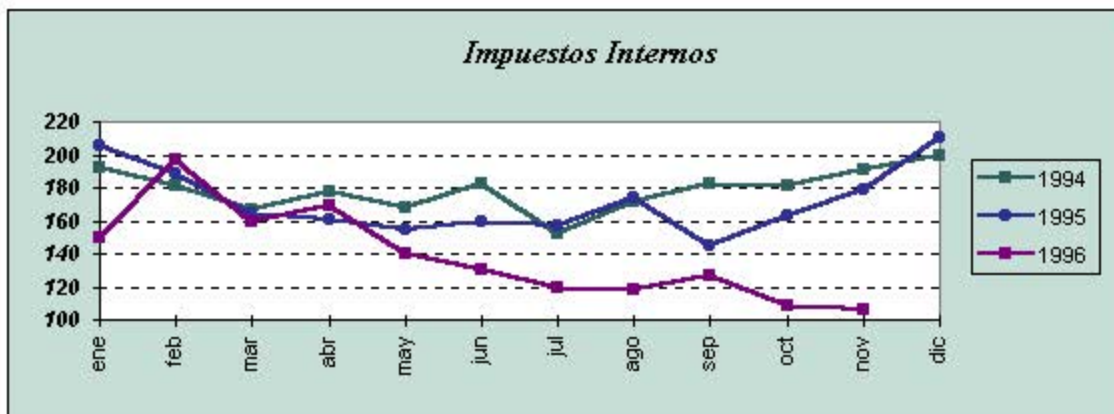
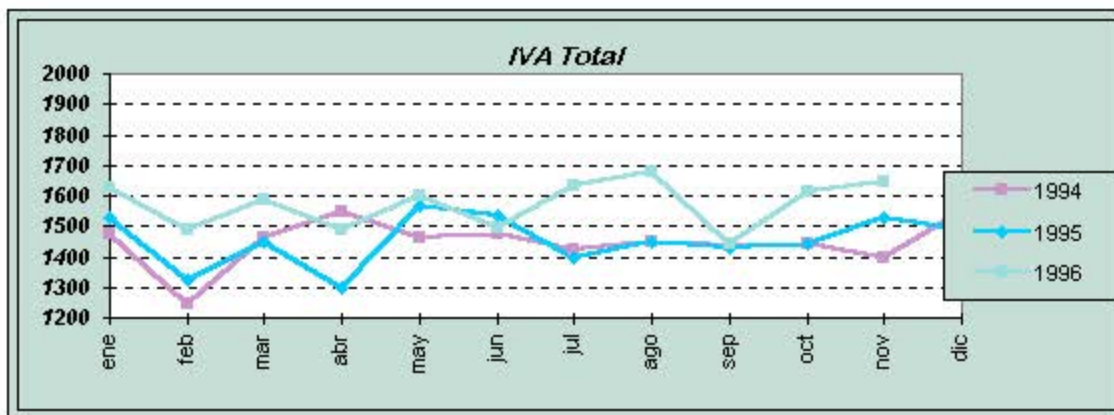
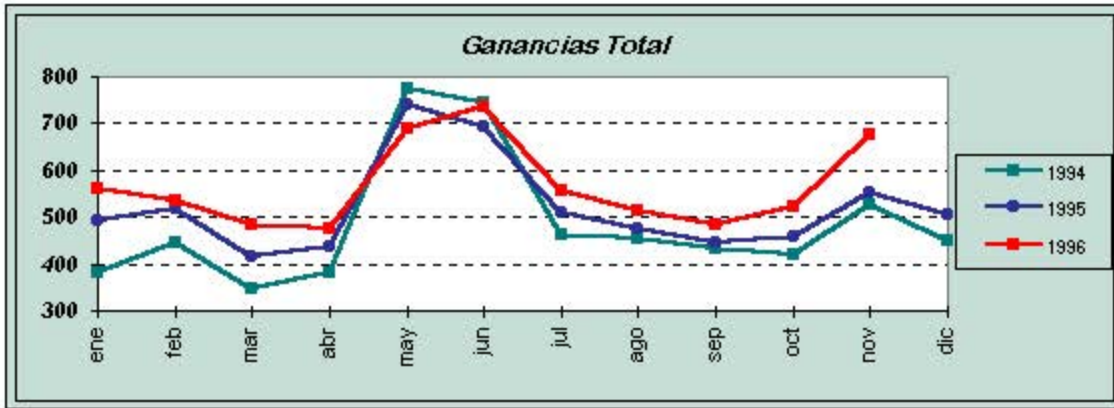
CUADRO 6.3
RECAUDACION TRIBUTARIA TOTAL
Millones de Pesos

	Trimestre						
	I - 94	II - 94	III - 94	IV - 94	I - 95	II-95	III-95
I - COPARTICIPADOS							
Ganancias							
Retenciones	524,0	560,0	578,3	555,5	592,5	578,7	566,6
Resto	646,9	1.341,9	773,0	841,9	831,0	1.292,1	861,3
Total	1.170,9	1.901,9	1.351,3	1.397,4	1.423,5	1.870,8	1.427,9
Activos	84,3	129,0	78,1	82,5	61,8	62,8	5,7
IVA							
Nacional	3.272,7	3.442,0	3.306,5	3.385,4	3.274,3	3.361,9	3.378,5
Importaciones	1.123,5	1.248,3	1.286,8	1.236,3	1.246,3	1.306,1	1.274,9
Bruto	4.396,2	4.690,4	4.593,2	4.621,7	4.520,6	4.668,0	4.653,4
Devoluciones (-)	209,3	197,8	289,1	234,6	219,3	261,6	383,5
Reintegros (-)	213,6	308,6	313,9	293,6	339,3	314,0	271,8
Total Neto	3.973,3	4.184,0	3.990,3	4.093,5	3.962,1	4.092,3	3.998,2
Internos							
Cigarrillos	373,8	372,9	349,3	379,7	378,7	343,5	329,4
Resto	166,7	154,6	156,3	192,8	179,0	130,8	146,1
Total Internos	540,5	527,5	505,6	572,5	557,7	474,3	475,5
Presentación Espontánea	377,8	209,2	184,8	165,2	141,3	320,6	182,4
Otros Coparticipados	90,9	110,8	88,9	90,5	79,4	71,7	41,1
II - NO COPARTICIPADOS							
Sellos	24,9	22,0	26,4	25,6	16,7	10,1	9,6
Comercio Exterior							
Der. Exportación	1,8	20,5	7,1	1,6	6,4	17,3	6,5
Der. Importación	340,5	427,3	396,5	398,7	504,6	434,5	393,4
Tasa Estadística	273,2	315,8	304,2	312,7	8,3	68,2	67,2
Total Comercio Exterior	615,5	763,6	707,8	713,0	519,3	520,0	467,1
III - OTROS							
Bienes Personales	2,7	52,4	48,8	54,8	2,3	157,7	62,2
Combustibles y Gas	530,7	518,0	509,8	510,1	522,2	439,8	427,4
Otros c/asig. esp.	107,3	91,5	112,6	107,6	150,4	145,7	174,3
IV - SEGURIDAD SOCIAL							
Ap. y Contribuciones + Asig. Fliares.	2.915,4	2.425,8	2.575,4	2.184,0	2.360,5	2.065,3	2.376,0
Facilidades de Pago	176,7	194,1	174,1	153,9	120,9	158,3	128,3
Otros Seg. Social	721,4	594,9	688,3	626,7	686,2	644,3	666,7
Total	3.813,5	3.214,8	3.437,8	2.964,6	3.167,6	2.867,9	3.171,0
TOTAL RECAUDACION	11.332,3	11.724,6	11.042,2	10.777,4	10.604,3	11.033,8	10.442,4

	IV-95	I-96	II-96	III-96	Var. III-96/III-95	
					Absoluta	%
I - COPARTICIPADOS						
Ganancias						
Retenciones	571,4	709,0	684,3	737,6	171,0	30,2
Resto	945,0	873,5	1.219,1	817,9	-43,4	-5,0
Total	1.516,4	1.582,5	1.903,4	1.555,5	127,6	8,9
Activos	5,5	25,0	18,3	15,0	9,3	163,2
IVA						
Nacional	3.366,4	3.693,9	3.405,5	3.360,4	-18,1	-0,5
Importaciones	1.421,5	1.315,3	1.455,4	1.713,1	438,2	34,4
Bruto	4.787,9	5.009,2	4.860,9	5.073,5	120,0	2,5

V O L V E R

Gráfico 6.1
Recaudación D.G.I. - A.N.A. -Seguridad Social



[Continúa](#)

V O L V E R

CUADRO 6.5
GASTOS DE LA ADMINISTRACION NACIONAL - BASE CAJA
En Millones de Pesos

	TRIMESTRES					
	I-94	II - 94	III - 94	IV - 94	I - 95	II - 95
I GASTOS CORRIENTES	10.784,2	10.877,6	11.809,3	12.414,0	11.434,7	11.246,1
- Gastos de Consumo y Operación	2.226,2	1.990,9	2.206,9	2.251,6	2.208,5	1.851,7
. Remuneraciones	1.738,5	1.570,6	1.660,8	1.693,9	1.722,0	1.366,0
. Bienes y Servicios	483,9	419,3	545,7	556,5	486,5	485,7
. Otros Gastos	3,8	1,0	0,4	1,9	0,0	0,0
- Rentas de la Propiedad	530,7	888,1	680,5	1.042,8	791,5	1.049,5
. Intereses	530,7	888,1	680,1	1.042,7	791,3	1.048,2
.. Intereses Deuda Interna	30,3	75,6	61,2	59,1	51,5	57,2
.. Intereses Deuda Externa	500,4	812,5	618,9	983,6	739,8	991,0
. Otras Rentas	0,0	0,0	0,4	0,1	0,2	1,3
- Prestaciones de la Seguridad Social	3.592,8	3.388,0	4.131,5	4.128,8	3.736,5	3.559,8
- Otros Gastos Corrientes	0,1	0,0	0,1	0,3	2,6	4,1
- Transferencias Corrientes	4.417,2	4.610,6	4.767,3	4.947,2	4.611,7	4.697,7
. Al Sector Privado	1.098,7	1.032,7	1.214,8	1.221,5	1.153,0	1.221,6
. Al Sector Público	3.316,0	3.555,0	3.547,1	3.714,9	3.458,5	3.472,7
.. Provincias y MCBA	3.019,4	3.197,2	3.107,6	3.211,1	3.118,0	3.098,2
...Recursos Coparticipados	2.628,3	2.822,1	2.592,3	2.630,5	2.611,4	2.600,1
...Garantía Acuerdo Prov.	77,9	40,1	70,5	73,8	114,8	101,6
...Leyes Especiales	74,0	112,7	78,8	109,6	81,0	94,8
...Resto	239,2	222,3	360,0	397,2	310,8	301,7
.. Universidades	271,2	332,5	371,0	437,4	271,4	336,7
.. Otras	25,4	25,3	68,5	66,4	69,1	37,8
. Al Sector Externo	2,5	22,9	5,4	10,8	0,2	3,4
- Otros Gastos	17,2	0,0	23,0	42,6	83,9	83,3
II GASTOS DE CAPITAL	979,4	811,0	810,5	920,8	862,1	755,0
- Inversión Real Directa	213,3	194,3	201,5	240,5	236,5	161,2
- Transferencias de Capital	734,8	603,3	570,3	606,4	588,0	576,0
. Provincias y MCBA	648,1	546,6	510,4	531,2	528,7	526,4
...Leyes Especiales	235,9	287,0	238,8	270,5	246,8	280,3
...Resto	412,2	259,6	271,6	260,7	281,9	246,1
. Otras	86,7	56,7	59,9	75,2	59,3	49,6
- Inversión Financiera	31,3	13,4	38,7	73,9	37,6	17,8
. A Provincias y MCBA	16,9	8,5	12,1	12,6	17,6	4,3
. Resto	14,4	4,9	26,6	61,3	20,0	13,5

	III - 95	IV-95	I-96	II-96	III-96
I GASTOS CORRIENTES	12.210,3	12.407,3	11.470,7	11.816,1	12.322,5
- Gastos de Consumo y Operación	2.346,2	2.300,1	2.225,5	2.115,9	2.337,3
. Remuneraciones	1.785,3	1.769,2	1.637,0	1.644,6	1.802,8
. Bienes y Servicios	560,9	530,8	588,5	470,6	530,7
. Otros Gastos	0,0	0,1	0,0	0,7	3,8
- Rentas de la Propiedad	1.032,8	1.205,5	932,7	1.129,2	1.125,2
. Intereses	1.032,4	1.204,3	932,3	1.128,9	1.125,1
.. Intereses Deuda Interna	50,8	27,0	41,0	30,2	33,9
.. Intereses Deuda Externa	981,6	1.177,3	891,3	1.098,7	1.091,2
. Otras Rentas	0,4	1,2	0,4	0,3	0,1

V O L V E R

CUADRO 6.7
DEUDA TOTAL DEL SECTOR PÚBLICO (*)
POR TIPO DE ACREEDOR - Al 30/9/1996

Tipo de Acreedor	\$ Millones
Bilateral	10.641
Club de París	7.084
Otros Bilaterales	3.557
Multilateral	15.377
BID	4.513
BIRF	4.745
FMI	6.106
FONPLATA	13
Proveedores	310
Banca Privada	1.336
Bonos y Títulos Públicos	63.756
En moneda nacional	6.846
En moneda extranjera	56.910
TOTAL	91.420

(*) Deuda interna y externa de largo plazo del sector público financiero y no financiero.

Fuente: Secretaría de Hacienda. MEyOSP.

V O L V E R

Cuadro 6.8
Deuda Flotante Instrumentada
de corto plazo del Gobierno Nacional
Millones de U\$S

	Stock al 30/6/96	Stock al 35.338,0
Letras internas de 1995 renovadas	161,0	161,0
Letras internas ampliación 1996	130,0	130,0
Letras internas nueva operación 1996	30,0	30,0
LETES	678,1	678,6
Total de la deuda de corto plazo instrumentada	999,1	#REF!

Fuente: Secretaría de Hacienda. MEyOSP.

V O L V E R

CUADRO 6.9
DISTRIBUCION DE LOS RECURSOS DE ORIGEN NACIONAL
Millones de Pesos

	Enero-Septiembre		Variación		Part.Porcentual	
	1995	1996	Millones \$	%	1995	1996
Coparticipación Federal	8.098,8	7.976,9	-121,9	-1,5	82,2	79,1
Coparticipación Fed.Neta	6.144,5	6.598,6	454,1	7,4	62,4	65,5
Cláusula de Garantía	576,6	0,0	-576,6	-100,0	5,9	0,0
Transferencias de Servicios (1)	969,9	970,6	0,7	0,1	9,8	9,6
Fondo Compensador Deseq.Pciales.	407,8	407,7	-0,1	0,0	4,1	4,0
Régimen Sistema Seg.Social	121,8	141,1	19,3	15,8	1,2	1,4
I.V.A.	107,3	107,1	-0,2	-0,2	1,1	1,1
Bienes Personales	14,5	34,0	19,5	134,5	0,1	0,3
Distribución de Combustibles	923,3	1.187,4	264,1	28,6	9,4	11,8
Dirección de Vialidad	199,0	246,1	47,1	23,7	2,0	2,4
Fondo Obras Infr.Eléctrica	99,5	123,0	23,5	23,6	1,0	1,2
Fondo Esp.Des.Eléct.del Interior (2)	49,0	83,5	34,5	70,4	0,5	0,8
Fondo Nac. de la Vivienda	575,8	734,8	159,0	27,6	5,8	7,3
Fondo Educativo	46,2	19,2	-27,0	-58,4	0,5	0,2
Impuesto a las Ganancias Ley 24.073	662,0	756,3	94,3	14,2	6,7	7,5
Necesidades Básicas Insatisfechas	662,0	690,6	28,6	4,3	6,7	6,9
Excedente del Fondo Conurbano	0,0	11,7	11,7		0,0	0,1
Suma Fija	0,0	54,0	54,0		0,0	0,5
Total	9.852,1	10.080,9	228,8	2,3	100,0	100,0

(1) Es el efectivo retenido

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

Fuente: Secretaría de Hacienda. MEyOSP.

V O L V E R

CUADRO 6.10
RECURSOS DE ORIGEN NACIONAL - DISTRIBUCION POR PROVINCIA
TRANSFERENCIAS DE DISTRIBUCION AUTOMATICA
Millones de Pesos

	Enero-Septiembre		Variación		Part. %
	1995	1996	Absoluta	%	1996
Buenos Aires	2.472,8	2.492,1	19,3	0,8	24,7
Catamarca	248,1	247,6	-0,5	-0,2	2,5
Córdoba	754,6	818,1	63,5	8,4	8,1
Corrientes	350,5	360,7	10,2	2,9	3,6
Chaco	425,5	432,8	7,3	1,7	4,3
Chubut	185,0	191,9	6,9	3,7	1,9
Entre Ríos	453,5	460,7	7,2	1,6	4,6
Formosa	323,9	330,8	6,9	2,1	3,3
Jujuy	273,8	279,2	5,4	2,0	2,8
La Pampa	187,1	191,9	4,8	2,6	1,9
La Rioja	203,3	204,3	1,0	0,5	2,0
Mendoza	403,4	407,9	4,5	1,1	4,0
Misiones	323,4	330,0	6,6	2,0	3,3
Neuquén	190,7	200,6	9,9	5,2	2,0
Río Negro	247,2	255,4	8,2	3,3	2,5
Salta	363,2	366,5	3,3	0,9	3,6
San Juan	311,8	315,7	3,9	1,3	3,1
San Luis	222,0	232,5	10,5	4,7	2,3
Santa Cruz	171,0	177,9	6,9	4,0	1,8
Santa Fe	822,6	844,6	22,0	2,7	8,4
Santiago del Estero	371,8	379,4	7,6	2,0	3,8
Tucumán	443,4	452,9	9,5	2,1	4,5
Tierra del Fuego	103,5	107,4	3,9	3,8	1,1
Total	9.852,1	10.080,9	228,8	2,3	100,0

Fuente: Secretaría de Hacienda. MEyOSP

V O L V E R

CUADRO 6.11
TRANSFERENCIAS PRESUPUESTARIAS
NO AUTOMATICAS A PROVINCIAS - Millones de Pesos

	Enero-Septiembre		Var. %	Part. %		FONDO A.T.N.	
	1995	1996 (1)		1995	1996	Ene-Sep/96 (2)	PART. % (2)/(1)
Buenos Aires	1,9	11,5	505,3	0,6	3,9	9,3	80,9
Catamarca	0,9	0,6	-33,3	0,3	0,2	0,6	100,0
Córdoba	6,9	6,1	-11,6	2,3	2,1	6,1	100,0
Corrientes	9,6	7,0	-27,1	3,2	2,4	6,0	85,7
Chaco	16,9	14,0	-17,2	5,7	4,7	11,0	78,6
Chubut	15,0	17,5	16,7	5,0	5,9	3,3	18,9
Entre Ríos	6,1	6,7	9,8	2,1	2,3	6,7	100,0
Formosa	12,1	10,5	-13,2	4,1	3,5	9,4	89,5
Jujuy	9,6	17,2	79,2	3,2	5,8	9,1	52,9
La Pampa	6,3	12,8	103,2	2,1	4,3	5,9	46,1
La Rioja	79,1	80,6	1,9	26,6	27,1	80,5	99,9
Mendoza	1,9	2,0	5,3	0,6	0,7	2,0	100,0
Misiones	6,8	3,4	-50,0	2,3	1,1	3,4	100,0
Neuquén	14,7	31,1	111,6	4,9	10,5	20,8	66,9
Río Negro	24,6	18,9	-23,2	8,3	6,4	7,3	38,6
Salta	16,4	12,8	-22,0	5,5	4,3	12,0	93,8
San Juan	12,9	13,4	3,9	4,3	4,5	13,4	100,0
San Luis	5,8	1,6	-72,4	2,0	0,5	1,6	100,0
Santa Cruz	18,1	15,3	-15,5	6,1	5,1	1,4	9,2
Santa Fe	9,5	2,5	-73,7	3,2	0,8	2,5	100,0
Santiago del Estero	9,7	13,1	35,1	3,3	4,4	13,1	100,0
Tucumán	4,7	9,2	95,7	1,6	3,1	9,2	100,0
Tierra del Fuego	7,7	10,1	31,2	3,0	3,0	3,2	31,7
Total	297,2	317,9	7,0	100,0	100,0	237,8	74,8

Fuente: Secretaría de Hacienda. MEyOSP

V O L V E R

Mercado de Capitales

I. Introducción

Durante el mes de julio de 1996 se produjeron importantes descensos en las cotizaciones de las acciones y títulos públicos. Las bajas de este mes estuvieron insertas en un descenso general de los mercados latinoamericanos, acentuadas en el caso de la Argentina por expectativas desfavorables basadas en un resultado fiscal más negativo que lo esperado y en la incertidumbre generada por los cambios en el gabinete ministerial.

Estos últimos factores también incidieron en la volatilidad que se observó en los mercados de capitales argentinos en agosto, en particular en el mercado accionario. Luego de bruscas oscilaciones este último mercado registró un descenso, mientras los títulos públicos registraron en agosto una evolución en general positiva. Esta discrepancia entre el comportamiento de los títulos públicos y privados puede ser explicado en parte por la percepción de algunos operadores que estimaban que los anuncios en materia impositiva podían mejorar las cuentas públicas (aumentando la capacidad de pago de los títulos públicos) pero afectar negativamente a las ganancias de las empresas cotizantes en la Bolsa de Comercio.

De todas maneras, las expectativas negativas se fueron disipando rápidamente a medida que se fueron aprobando e implementado las medidas para fortalecer la confianza en la solvencia del sector público y que se confirmaba la continuidad de la recuperación en el nivel de actividad. Estos hechos permitieron una significativa recuperación de los mercados de capitales durante septiembre. En octubre se observó una tendencia declinante en buena parte del mes, pero hacia el final del mismo y en los comienzos de noviembre los precios de los títulos públicos y de las acciones retomaron la tendencia ascendente, facilitada por la liquidez internacional.

En lo que respecta al financiamiento externo se continuaron realizando emisiones aprovechando las buenas condiciones de los mercados internacionales. El Gobierno continuó con la política de diversificar sus fuentes de créditos, obteniendo financiamiento en otras monedas además del dólar, observándose un significativo alargamiento en los plazos de colocación. En especial se destacan los plazos de algunas de las emisiones realizadas en marcos alemanes. Luego del eurobono emitido en mayo a 15 años por 500 millones de marcos se colocaron posteriormente otros dos a 20 y 30 años por 375 y 500 millones, respectivamente. Asimismo, se colocó en octubre en el mercado del dólar un nuevo bono global a 10 años por U\$S 1.000 millones que duplica el plazo de otra emisión similar efectuada en febrero de este año.

II. Panorama Internacional

Al comenzar el mes de noviembre las expectativas acerca de la situación de la economía de los Estados Unidos y del futuro de la política monetaria de ese país parecían tener un mayor consenso entre los analistas que la existente en meses anteriores. No obstante, la reacción del mercado ante la declaración del titular de la Reserva Federal a mediados de diciembre mostró cuan cambiantes pueden ser esas expectativas.

Cabe recordar que en febrero de 1996 se reavivaron los temores acerca del recalentamiento de la economía norteamericana, temiéndose que el importante crecimiento registrado derivase en un aumento de la inflación. Estos temores se reflejaron en el comportamiento de los bonos de 30 años que iniciaron un movimiento ascendente para aproximarse y sobrepasar el 7% de rendimiento. ([Gráfico 7.1](#)).

Dicha tasa comenzó también a registrar una mayor volatilidad reflejando las divergentes expectativas existentes acerca de la política monetaria futura de la Reserva Federal. Mientras algunos operadores interpretaban datos del mercado de trabajo y del nivel de actividad como señales de recalentamiento y de la necesidad de aumentar las tasas de corto plazo para frenar las posibles subas en las tasas de inflación, otros sostenían que el crecimiento de la economía no estaba generando presiones inflacionarias y por ende no era necesaria una política monetaria más contractiva.

Sin embargo, posteriormente se fue formando un mayor consenso entre los operadores en que el crecimiento de los últimos trimestres no ha generado presiones inflacionarias. En ese sentido, la Reserva Federal no modificó su política respecto de las tasas de corto plazo en sus últimos encuentros. Los datos del producto del tercer trimestre mostraron un crecimiento importante (2,2%) que no se basó tanto en el consumo, sino más bien en la inversión en capital fijo y en acumulación de inventarios. El mayor consenso debe ser situado en un contexto donde las opiniones se modifican rápidamente con la introducción de nueva información que cambia los cuadros de situación que elaboran los analistas de los mercados de capitales internacionales.

Desde mediados de septiembre se observa una tendencia decreciente de las tasas del Tesoro de los Estados Unidos. En particular la tasa de 30 años descendió del rango del 7% en el cual había oscilado en los meses anteriores y se ubicó en torno del 6,50% a principios de noviembre.

Estos movimientos tuvieron su influencia en el comportamiento de las acciones norteamericanas. El índice DOW JONES, que a fines de 1995 tuvo un valor cercano a los 5.100 puntos, alcanzó valores cercanos a los 5.600 puntos en marzo de 1996 y osciló durante el segundo trimestre en torno de ese valor. En julio, algunos balances que mostraron resultados inferiores a los previstos influyeron en los descensos de los precios de las acciones, llevando al DOW JONES a 5.463. Este se recuperó a principios de agosto para oscilar entre mediados de dicho mes y de setiembre en torno de los 5.600-5.700. Finalmente, con la baja de las tasas de los bonos del Tesoro, el DOW JONES comenzó a subir nuevamente para superar los 6.000 puntos a principios de noviembre ([Cuadro 7.1](#)).

Por su parte, las economías de Alemania y Japón se encuentran en un momento diferente de su evolución económica con respecto a los Estados Unidos. En efecto, mientras Estados Unidos avanza por un sendero de crecimiento con baja inflación, en los otros dos países se observan menores tasas de crecimiento, dando lugar a políticas monetarias más expansivas. Los movimientos descendentes en las tasas de interés de Alemania y Japón han tenido repercusión en los mercados de cambios, observándose desde 1995 una depreciación del marco y del yen con respecto al dólar.

No se observaron grandes modificaciones de las paridades de las principales monedas entre fines de septiembre y fines de junio. Sin embargo, en el transcurso del trimestre se registraron algunos episodios de movimientos significativos en los tipos de cambio internacionales. Hacia mediados de julio se observó un fuerte descenso en el valor del dólar con respecto al yen y al marco. Este descenso estuvo ligado con varios factores, entre ellos, el temor a una inminente suba en las tasas de interés de Estados Unidos y la percepción de que en Alemania y en Japón no estaban dadas las condiciones para responder a tal eventualidad con una consonante contracción monetaria.

Posteriormente estas expectativas fueron cambiando. Indicadores de inflación moderada en Estados Unidos disiparon los temores de una suba en las tasas de interés. Hacia fines de agosto el Bundesbank sorprendió al mercado con una baja en la tasa de préstamos de muy corto plazo de un nivel de 3,30 a 3,00, lo que dio lugar a una apreciación del dólar. En Japón se acumularon evidencias de que la economía seguía frágil. El PIB del segundo trimestre (dado a conocer hacia mediados de septiembre) señaló una caída importante con respecto al trimestre anterior, llevando al dólar a su nivel máximo contra el yen en dos años y medio en el último día del tercer trimestre. En octubre y noviembre

prosiguió la recuperación del dólar con respecto al yen y al marco.

Como puede verse en la sección IV de este capítulo los reducidos niveles en que se encuentran las tasas en Alemania y Japón facilitaron la colocación de títulos argentinos en esos mercados.

III. Evolución del Mercado Accionario

Luego de la recuperación manifestada en el primer semestre de 1996, período en que el índice Merval creció desde 519 puntos a fin de 1995 a 607 a fin de junio de 1996 (17%), en julio se revirtió este panorama positivo observándose un significativo descenso en el mercado accionario ([Gráfico 7.2](#)). Por un lado, el retroceso manifestado en las acciones norteamericanas en ese mes impactaron negativamente en la mayoría de las bolsas de América Latina. Asimismo, en el plano local el déficit registrado en las cuentas públicas de Argentina fue mayor a lo esperado, a lo que se agregó la incertidumbre generada por los cambios en el gabinete nacional. De esta manera el Merval descendió a un valor de 529 puntos a fin de julio, es decir una caída de 12,9% ([Cuadro 7.2](#)).

En agosto se registró una marcada volatilidad en los precios de las acciones finalizando el mes el índice Merval con un valor de 509 (3,8% de caída). El tercer trimestre del año terminó con una marcada recuperación en septiembre (apenas inferior al 10%), la que continuó en la primer parte de octubre. En este cambio de tendencia influyeron la reducción, en el nivel de incertidumbre respecto a la solvencia del sector público y la confirmación de la continuidad en la recuperación del nivel de actividad.

Después de los avances de la primer parte del mes, octubre continuó con descensos en el Merval, recuperándose nuevamente las acciones hacia fin de mes. Luego de estos movimientos el mencionado índice cerró octubre con una ganancia del 2,2%, mientras los otros dos índices del mercado accionario tuvieron ligeras caídas. En los comienzos de noviembre volvieron a crecer los precios de las acciones llegando a alcanzar nuevamente el índice Merval valores cercanos a los 600 puntos.

La capitalización bursátil (Cuadro A.7.7) ascendía a \$ 39.799 millones al 31 de octubre de 1996, aún un 8% por debajo de los \$43.269 millones alcanzados al cerrar el segundo trimestre. La capitalización se encuentra concentrada en pocas empresas: las primeras tres reúnen el 46% del total y las primeras cinco el 60%. Cuatro de estas cinco son empresas que surgieron de privatizaciones realizadas durante la presente década: YPF, Telefónica Argentina, Telecom y Transportadora de Gas del Sur, siendo la restante Pérez Companc. La capitalización bursátil se halla influenciada tanto por la evolución de los precios como por el ingreso neto de nuevas compañías a la Bolsa de Comercio. En ese sentido cabe destacar el ingreso a la oferta pública en 1996 de las empresas SIDERAR (industria siderúrgica) y el supermercado DISCO que colocaron acciones en el mercado local e internacional y que se encuentran ubicadas en el listado de empresas ordenadas según el valor de su capitalización bursátil en el lugar 10 y 18, respectivamente. Por su parte, la empresa cervecera Quilmes Industrial (QUINSA) lanzó una emisión de acciones colocada exclusivamente en el mercado internacional.

IV. Evolución de las Cotizaciones y Colocaciones de Deuda Pública

Luego de los descensos observados en el mes de julio, durante el resto del tercer trimestre las cotizaciones de los títulos públicos registraron tendencias positivas, continuando la evolución creciente (con la consiguiente baja en las tasas de rendimiento) observada desde los últimos meses de 1995 y durante el primer semestre de 1996. Las bajas de julio estuvieron insertas en un descenso general de los títulos públicos latinoamericanos, acentuadas en el caso de la Argentina por la incertidumbre ya comentada generada por los resultados fiscales y los cambios en el gabinete.

Estas expectativas negativas se fueron disipando rápidamente a medida que se anunciaron medidas para fortalecer las finanzas públicas, respaldar el plan de Convertibilidad y robustecer la confianza.

Asimismo se solicitaron modificaciones a las metas convenidas con el Fondo Monetario Internacional, las que posteriormente fueron consideradas favorablemente por el mencionado organismo internacional. Este marco permitió una importante recuperación de los precios de los títulos públicos en agosto y septiembre. En octubre se observó una tendencia declinante durante buena parte del mes, pero hacia el final del mismo y en los comienzos de noviembre volvieron a crecer los precios de los títulos públicos.

En el [Cuadro 7.3](#) y el [Gráfico 7.3](#) puede verse los fuertes descensos de los indicadores de riesgo soberano registrados en los dos últimos meses de 1995, los que continuaron en la primera mitad de 1996. Tales indicadores se definen como el margen (spread) entre las tasas de rendimiento de distintos títulos dolarizados del país y las de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos para plazos similares. Puede observarse también los aumentos del indicador en el mes de julio, así como la importante baja posterior de agosto y septiembre interrumpida en octubre. Hacia fines de ese mes y en los primeros días de noviembre se observa un nuevo descenso en los valores de este indicador. De esta manera, para algunos de los bonos considerados, en los primeros días del mes de noviembre el mismo se encontraba entre los niveles más bajos del año.

Observando el comportamiento de los distintos bonos se distingue un descenso más marcado del riesgo soberano de los bonos previsionales que de los bonos BRADY. En el caso de los bonos previsionales puede observarse que el PRE2 pasó de un margen de 1400 puntos básicos a fin de octubre de 1995 a poco menos de 400 a principios de noviembre, o sea un descenso de 1.000 puntos en un año. Un descenso de magnitud similar se observó en el spread del PRE4. El riesgo soberano de los bonos BRADY también registró caídas importantes, aunque menores. Entre las mismas fechas el FRB cayó 765 puntos, mientras que la porción de riesgo exclusivamente argentino de los Discount y PAR lo hicieron en 626 y 546 puntos, respectivamente.

En lo que respecta al financiamiento externo, desde principios de 1996 y hasta el 8 de noviembre se realizaron emisiones por un total de U\$S 8.666 millones ([Cuadro 7.4](#) y [gráfico 7.4](#)). Durante 1996 el Gobierno continuó con la política de diversificar sus fuentes de créditos, obteniendo financiamiento en otras monedas además del dólar estadounidense. De esta manera, casi el 37% del total colocado se realizó en marcos alemanes, 29% en dólares estadounidenses y poco más del 17% en yenes. Finalmente, un 10% del total colocado fue en liras italianas y el restante 7% correspondió a otras monedas (chelines austríacos, libras esterlinas, florines holandeses y francos suizos).

Es importante notar que en comparación con las emisiones de 1995, se observa un significativo alargamiento en los plazos de colocación. En especial hay que destacar los plazos de algunas de las emisiones realizadas en marcos alemanes. Luego del eurobono emitido en mayo a 15 años por 500 millones de marcos (aproximadamente 326 millones de dólares) se colocaron posteriormente otros dos a 20 y 30 años por 375 y 500 millones, respectivamente, con spreads ligeramente inferiores a la emisión de 15 años. Además, estos títulos se destacan por ser los de mayor plazo colocados por un emisor latinoamericano en el mercado alemán.

Asimismo, se realizaron en 1996 colocaciones en marcos, yenes y dólares a 10 años. En este último mercado la emisión correspondió a un bono global por 1.000 millones de dólares realizada en octubre, que duplica el plazo de otra emisión similar efectuada en febrero de este año. De esta manera el plazo promedio ponderado de las colocaciones en el transcurso de 1996 continuó alargándose y con las colocaciones al 8 de noviembre es de alrededor de 8 años y medio, lo que representa un hecho significativo si se compara con el año 1995 en que el plazo máximo de la mejor colocación fue de 7 años.

En relación con el financiamiento en el mercado local, se continuó con la colocación mensual de Letras de Tesoro (LETES) previstas en el nuevo esquema de organización del endeudamiento público implementado en abril de 1996. Con las licitaciones realizadas entre ese mes y noviembre se colocó un total de \$3.347,4 millones (ya sea en moneda nacional o en dólares) incluyendo la porción correspondientes a los llamados "creadores de mercado", entidades que participan significativamente en la suscripción primaria y la negociación secundaria de las LETES. Del total mencionado ya han vencido \$1.306,7 millones por lo que el stock de este instrumento financiero a noviembre de 1996 alcanza los \$2.040,7 millones ([Cuadro 7.5](#)). En las próximas licitaciones se prevé colocar Bonos de Tesoro (BONTES), otro instrumento financiero previsto en el nuevo esquema de endeudamiento. Estos títulos son de mayor plazo de duración que las LETES y el objetivo es ir alargando los plazos de colocación en el mercado local.

En las primeras licitaciones de LETES (abril a agosto) se colocaron Letras a 91 días por \$250 millones mensuales mientras que en julio adicionalmente se colocaron 250 millones en pesos a 182 días y en agosto por primera vez se colocaron LETES en dólares (US\$ 250 millones a 182 días). Cabe consignar que en los meses de julio y agosto vencían las LETES colocadas 91 días antes.

En setiembre las colocaciones fueron exclusivamente en dólares y a 91 días (sólo por US\$ 250 millones) y en octubre, además de los \$250 millones a 91 días se colocaron LETES en dólares a 364 días (US\$ 500 millones). Finalmente en noviembre se volvió a licitar 250 millones en pesos a 91 días y una cantidad similar en dólares a 182 días. En todas las licitaciones se pudieron colocar sin dificultades las cantidades previstas, ya que el monto de ofertas superó ampliamente a los montos previstos para su colocación. Asimismo, algunos "creadores de mercado" hicieron uso de la opción para adquirir hasta un 10% adicional del monto adjudicado por lo que los montos efectivamente colocados fueron superiores a los licitados en todos los casos.

En lo que respecta a las tasas de interés a las que se colocaron estos instrumentos, las mismas fueron variando de acuerdo a las condiciones de liquidez, la percepción del riesgo soberano y otros factores que incidieron en cada licitación. En la del mes de noviembre la tasa de corte fue del 7,60% (es decir, una tasa nominal anual de 7,75%) para la licitación en pesos a 91 días y del 6,80% (tasa nominal anual de 7,04%) para la licitación en dólares a 182 días. Estos valores representan un diferencial de 223 y 150 puntos básicos, respectivamente con respecto a la tasa LIBOR.

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

A fines de octubre de 1996 el valor de los fondos de inversiones de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (A.F.J.P.) alcanzó los \$ 4.680 millones, 22% por encima del valor alcanzado en junio de 1996. Este aumento es producto de dos factores: los aportes efectuados a las AFJP y la rentabilidad obtenida.

Las inversiones que realizan las A.F.J.P. con dichos fondos están sujetas a límites por tipo de instrumento, como se observa en el [Cuadro 7.6](#). En el mismo cuadro y en el [Gráfico 7.5](#) se puede visualizar la composición de los fondos, los que continúan mostrando una clara tendencia hacia los Títulos Públicos Nacionales (TGN) que abarcan casi la mitad de las inversiones (49,2 %), muy próximo al límite reglamentario del 50%. En segundo término la preferencia de las administradoras se ubican en dos instrumentos que a octubre de 1996 alcanzan un porcentaje casi similar: los Depósitos a Plazo Fijo (CDF) con el 16,0% mientras las acciones en sus dos categorías concentraron el 15,7% de los fondos. Finalmente, las obligaciones negociables en su conjunto -de corto y largo plazo y las convertibles en acciones- registraron el 8,7% de las inversiones de los fondos de las AFJP.

Continuando la tendencia de meses anteriores continúa el aumento de la participación de acciones (tanto de sociedades anónimas como de empresas privatizadas) en las inversiones de las AFJP: desde la reducida participación del 1,5% a fines de 1994 se pasó al 5,9% al terminar 1995, al 13,5% a fines del segundo trimestre y, finalmente, al 15,7% en octubre. Las acciones más demandadas fueron YPF, Telefónica, Telecom, Transportadora de Gas del Sur (TGS), y Pérez Companc, que son a su vez las acciones de mayor capitalización bursátil.

El caso opuesto se registró en las inversiones en **depósitos a plazo fijo**, ya que luego de estar cercanas al límite de 28% desde los comienzos del régimen de capitalización, su participación en el total de inversiones se empezó a reducir hacia fines de 1995, alcanzando el 25% en marzo de 1996, para registrar un importante descenso al 17,6% en junio (con una caída también en términos absolutos). El descenso continuó posteriormente alcanzando en octubre un porcentaje del 16,0% de la inversiones de los fondos.

Por otra parte, los Títulos Públicos Nacionales continúan registrando un porcentaje significativo de las inversiones: 49,2% en octubre, un porcentaje aún superior al registrado a fines del segundo trimestre (47,4%). Esta tendencia a incluir una porción significativa de Títulos Públicos Nacionales por parte de las AFJP se viene manifestando desde los comienzos del régimen de capitalización.

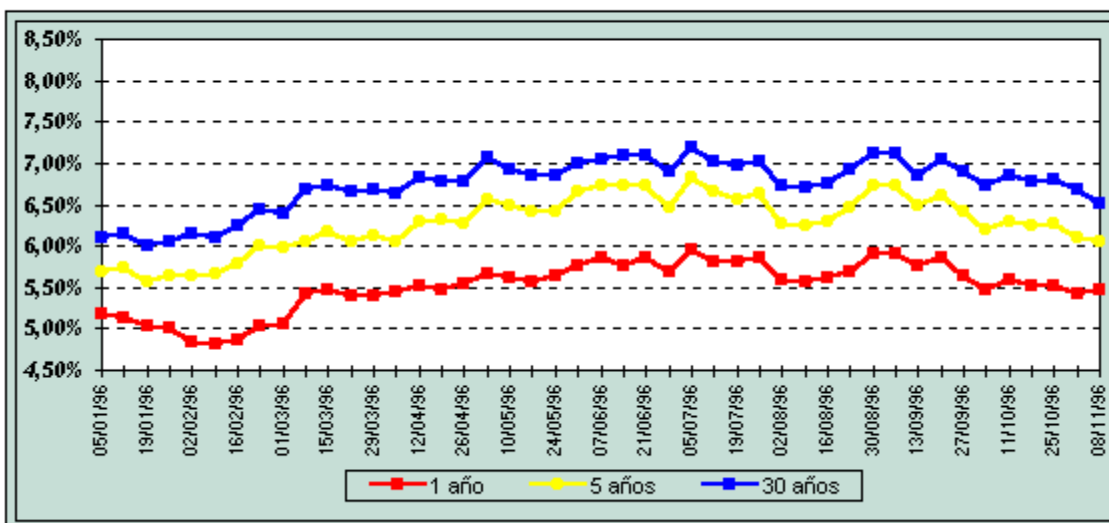
Por último, las **Obligaciones Negociables (ON)** registraron un moderado descenso al reunir en su conjunto el 8,7% de los fondos de inversiones (Gráfico 7.5), porcentaje inferior al 10,7% de junio de 1996. El descenso más importante se registró en las ON de corto plazo.



VOLVER

GRAFICO 7.1

TASA DE RENDIMIENTO DE BONOS DEL TESORO DE ESTADOS UNIDOS



VOLVER

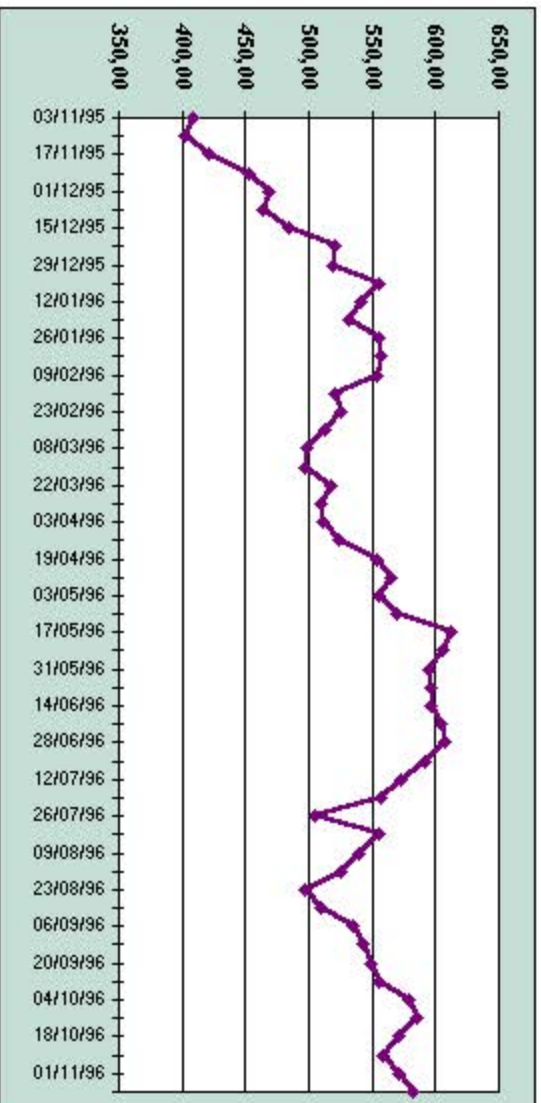
CUADRO 7.1
INDICADORES DE LOS MERCADOS FINANCIEROS NACIONALES E INTERNACIONALES

	Fin 1993	Fin 1994	Fin 1995	29-Mar-96	26-Abr-96	31-May-96
PAHORAMA INTERNACIONAL						
Tasas de Interés Interbancarias						
LIBO U\$S (6 meses)	3,5000%	7,000%	5,530%	5,52%	5,57%	5,65%
LIBO DMK (6 meses)	5,6875%	5,500%	3,74%	3,36%	3,28%	3,38%
LIBO YEN (6 meses)	1,9375%	2,460%	0,61%	0,70%	0,86%	0,66%
Tasas de Interés USA						
US Treasury 1 año	3,60%	7,17%	5,14%	5,40%	5,54%	5,76%
US Treasury 5 años	5,20%	7,83%	5,38%	6,12%	6,27%	6,66%
US Treasury 10 años	5,78%	7,83%	5,59%	6,36%	6,52%	6,86%
US Treasury 30 años	6,33%	7,92%	5,96%	6,69%	6,78%	7,00%
Tipos de cambio						
MARCO ALEMANU\$S	1,7345	1,5505	1,4334	1,4763	1,5298	1,5228
YENU\$S	111,77	99,60	103,23	107,10	105,65	107,96
FRANCO SUIZOU\$S	1,4812	1,3100	1,1518	1,1906	1,2360	1,2485
FRANCO FRANCESU\$S	5,894	5,3350	4,9000	5,0335	5,1585	5,1560
LIBRA ESTERLINAU\$S	0,6765	0,6382	0,6445	0,6546	0,6618	0,6448
ORO U\$S/Oz Troy (Londres)	391,30	383,20	386,95	396,10	390,95	391,80
Indices Bursátiles						
Dow Jones (USA)	3.754,65	3.834,44	5095,8	5607,73	5581,36	5654,26
S&P (USA)	467,14	459,27	614,12	648,24	655,60	669,41
NIKKEI (Japón)	17.417,24	19.723,06	19868,15	21406,85	22235,03	21956,41
FTSE 300 (Reino Unido)	3.418,40	3.065,50	3689,30	3669,70	3832,80	3747,80
DAX (Alemania)	2.266,68	2.106,58	2253,80	2485,87	2537,17	2542,80
TSE 300 (Canadá)	4.321,40	4.213,60	4689,10	4988,60	5146,00	5235,80
SPAIN (España)	322,77	285,01	317,76	341,64	361,78	360,72
CAC 40 (Francia)	2.268,22	1.881,15	1881,38	2044,77	2138,36	2110,06
MERCADOS DE DEUDA LATINOAMERICANOS						
Precios Deudas						
Argentina PAR	69,125	42,875	56,625	52,125	55,375	54,250
Argentina FRB	88,125	64,125	70,75	72,250	77,375	77,250
Argentina DISC	86,125	61,625	65,00	64,500	69,875	69,375
Brasil Bono "C"	S/D	48,375	57,25	59,125	61,125	60,250
Brasil IDU	83,375	83,875	86,25	89,875	91,750	92,500
México DISC	96,250	75,000	71,625	75,875	81,250	78,750
México PAR	83,875	54,625	65,375	63,750	67,125	64,500
Venezuela PAR	74,625	46,000	57,25	56,875	59,125	60,375
MERCADO LOCAL						
Paridades Títulos Públicos						
BONEX 87	94,94	98,59	96,27	97,89	98,17	98,62
BONEX 89	91,75	93,83	92,82	93,79	94,50	94,57
BOTE 2	94,36	92,17	97,44	98,30	99,04	99,74
BOCON U\$S Serie 1 (PRE 2)	87,12	64,57	78,80	83,00	86,93	87,74
BOCON U\$S Serie 2 (PRE 4)	82,57	55,99	67,08	70,88	77,60	78,77
BOCON \$ Serie 1 (PRE 1)	80,22	43,81	66,01	70,03	75,79	77,65
BOCON \$ Serie 2 (PRE 3)	74,44	35,92	54,98	57,48	64,18	64,20

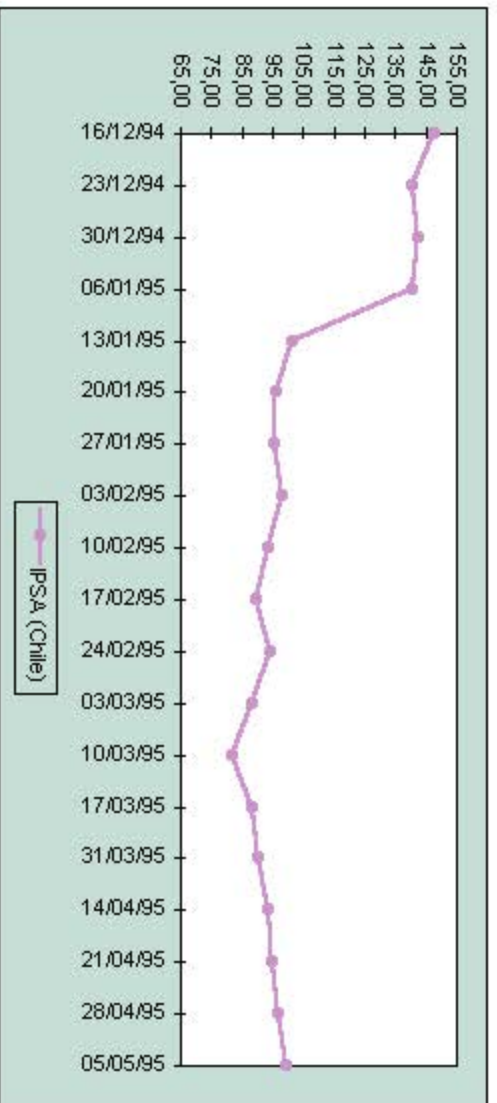
	28-Jun-96	26-Jul-96	30-Ago-96	27-Set-96	1-Nov-96
PAHORAMA INTERNACIONAL					
Tasas de Interés Interbancarias					
LIBO U\$S (6 meses)	5,80%	5,87%	5,57%	5,75%	5,52%

V O L V E R

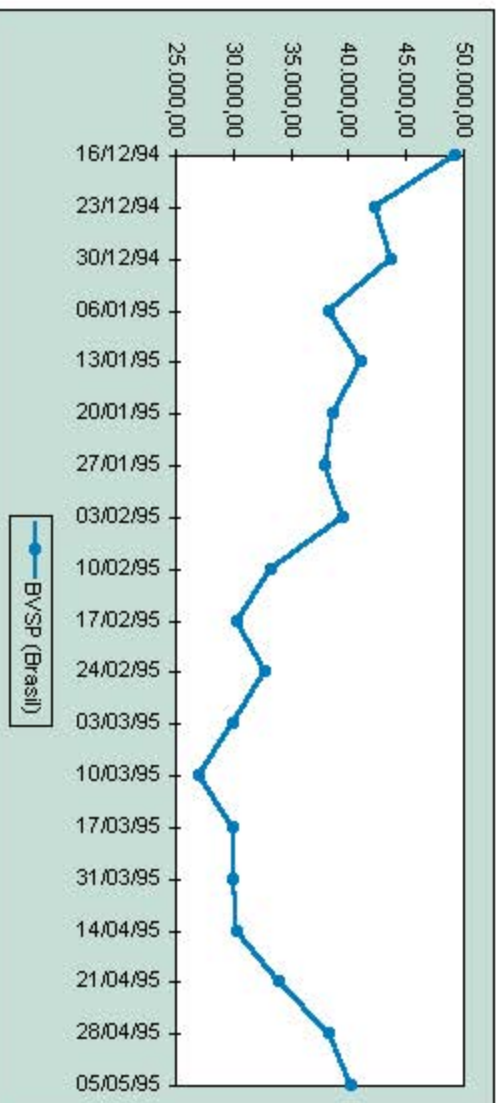
GRÁFICO 7.2
 INDICE MERVAL
 Cierres semanales



IPSA (Chile)



BVSP (Brasil)



BVSP (Brasil)

V O L V E R

CUADRO 7.2
EVOLUCION DE LOS PRINCIPALES
INDICADORES DEL MERCADO DE CAPITALES. FIN DE MES

	Dic-92	Dic-93	Dic-94	Dic-95	Mar-96	Abr-96
Indices Bursátiles						
Merval	427	582	460	519	509	566
Burcap	413	789	595	674	665	731
Indice General	13.428	20.607	15.856	16.238	16.074	17.580
Capitalización Bursátil						
Millones de dólares						
Acciones	18.326	42.932	36.529	37062	37114	41107
Títulos públicos	7.025	28.481	27.623	32421	29884	33924

	May-96	Jun-96	Jul-96	Ago-96	Set-96	Oct-96
Indices Bursátiles						
Merval	600	607	529	509	558	570
Burcap	757	765	661	656	710	701
Indice General	18.214	18.440	16.026	15.714	16.951	16.743
Capitalización Bursátil						
Millones de dólares						
Acciones	42706	43269	37.710	36.854	39.780	39.799
Títulos públicos	34041	35998	34866	35747	37553	36152

Fuente: Comisión Nacional de Valores.

V O L V E R

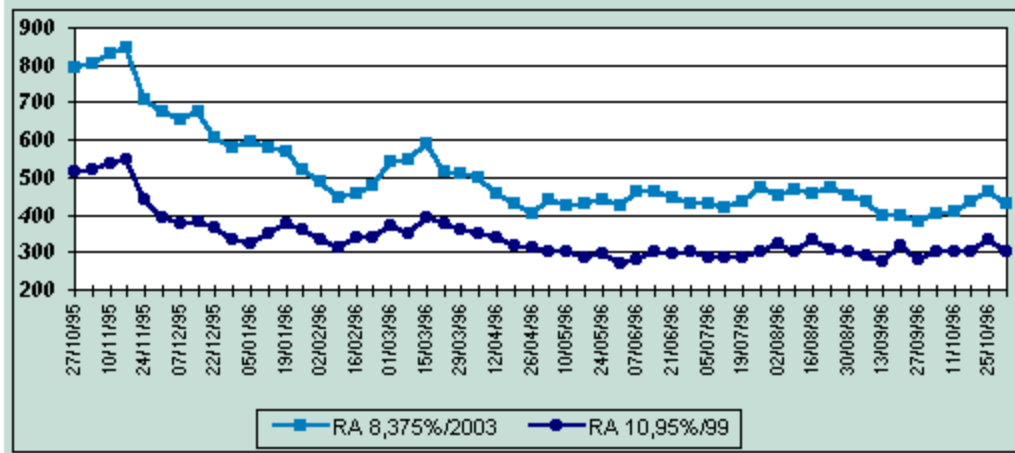
CUADRO 7.3
EVOLUCION DEL RIESGO SOBERANO

FECHA	PRE 2	PRE 4	BONEX 87	BONEX 89	BONOS BRADY					RA 8,375%/	RA 10,95%/
					PAR	PAR STRIP	DISCOUNT	DISC. STRIP	FRB	2003	99
16/12/94	948	966	258	385	488	802	606	849	853	471	348
23/12/94	1.133	1.132	239	460	588	992	760	1.087	1.110	625	504
30/12/94	1.196	1.170	178	293	574	944	736	1.033	1.103	603	492
27/01/95	1.745	1.675	224	479	626	1.065	853	1.239	1.415	673	602
24/02/95	2.003	1.761	779	826	699	1.207	961	1.432	1.590	909	741
31/03/95	1.842	1.693	818	733	677	1.175	958	1.449	1.482	808	704
28/04/95	1.591	1.617	657	627	603	1.031	784	1.165	1.225	658	582
26/05/95	1.116	1.183	410	415	517	904	651	1.012	974	670	506
30/06/95	1.444	1.421	172	402	584	1.053	745	1.200	1.151	764	619
28/07/95	1.427	1.388	294	414	590	1.046	771	1.210	1.160	673	490
25/08/95	1.365	1.356	437	385	611	1.111	773	1.246	1.199	704	499
29/09/95	1.307	1.368	241	439	580	1.061	738	1.208	1.161	745	509
27/10/95	1.402	1.456	289	485	630	1.207	785	1.347	1.297	795	515
24/11/95	1.147	1.289	314	364	595	1.104	731	1.224	1.094	708	438
29/12/95	824	951	337	352	480	884	563	953	862	579	335
26/01/96	702	775	190	297	425	761	506	834	688	519	358
23/02/96	685	798	324	359	433	818	538	904	757	476	338
29/03/96	711	877	247	350	497	943	625	975	877	508	361
03/04/96	662	845	237	313	490	934	620	971	830	498	350
12/04/96	615	751	187	322	466	885	582	893	759	458	337
19/04/96	579	682	227	307	431	816	552	836	686	431	320
26/04/96	552	658	236	325	424	810	530	804	706	402	314
03/05/96	603	710	216	348	436	821	576	859	778	440	303
10/05/96	505	633	191	306	419	802	515	773	701	425	299
17/05/96	459	589	150	311	408	695	499	754	664	432	284
24/05/96	504	616	175	307	425	731	522	796	698	440	297
31/05/96	533	634	212	349	428	734	531	801	728	424	272
07/06/96	540	662	237	334	439	750	536	808	736	463	279
14/06/96	550	691	141	358	459	777	558	836	765	460	300
21/06/96	521	669	131	357	450	760	548	823	747	445	298
28/06/96	456	592	167	319	425	737	501	764	698	432	302
05/07/96	474	620	194	323	438	749	523	779	751	431	286
12/07/96	431	595	219	318	421	718	516	775	709	417	285
19/07/96	458	626	193	289	432	751	529	809	728	436	288
26/07/96	579	759	205	336	479	845	575	884	856	472	299
02/08/96	446	613	212	311	430	758	517	808	734	453	324
09/08/96	482	639	324	327	430	757	506	790	732	465	303
16/08/96	481	637	239	340	431	751	500	770	726	458	334
23/08/96	507	662	203	357	434	746	519	788	754	470	308
30/08/96	497	646	206	364	432	732	524	780	736	451	303
06/09/96	436	568	200	309	407	685	485	717	670	433	291
13/09/96	395	521	114	224	376	628	446	661	600	396	277
20/09/96	433	536	111	257	383	674	478	745	605	397	318
27/09/96	395	491	88	232	353	621	433	679	535	384	282
04/10/96	379	458	100	222	343	608	424	677	491	403	299
11/10/96	396	491	114	232	362	639	453	708	543	407	303
18/10/96	423	531	129	239	381	681	468	749	564	437	304
25/10/96	482	594	181	277	408	739	506	819	651	461	331
01/11/96	418	523	177	248	371	670	454	739	556	428	299
08/11/96	398	490	184	238	360	664	435	734	530	414	298

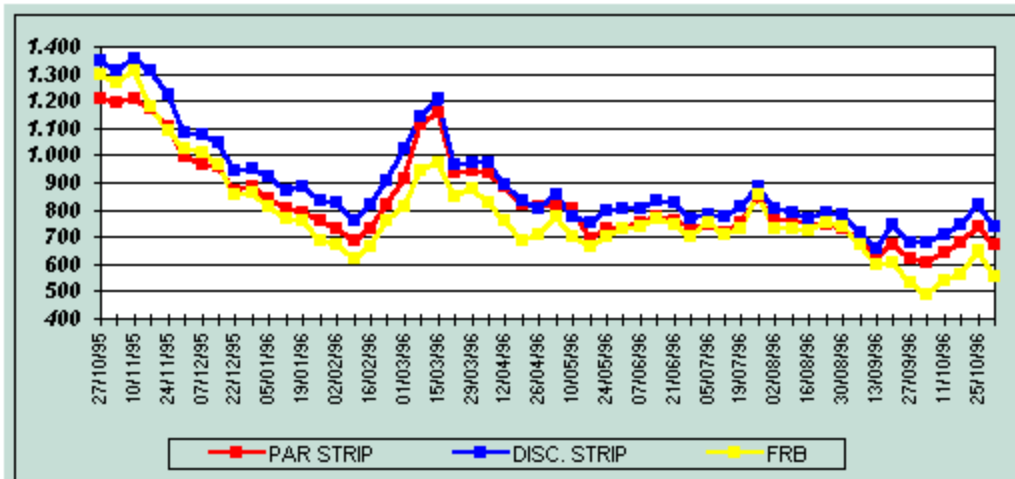
V O L V E R

GRAFICO 7.3
EVOLUCION DEL RIESGO SOBERANO

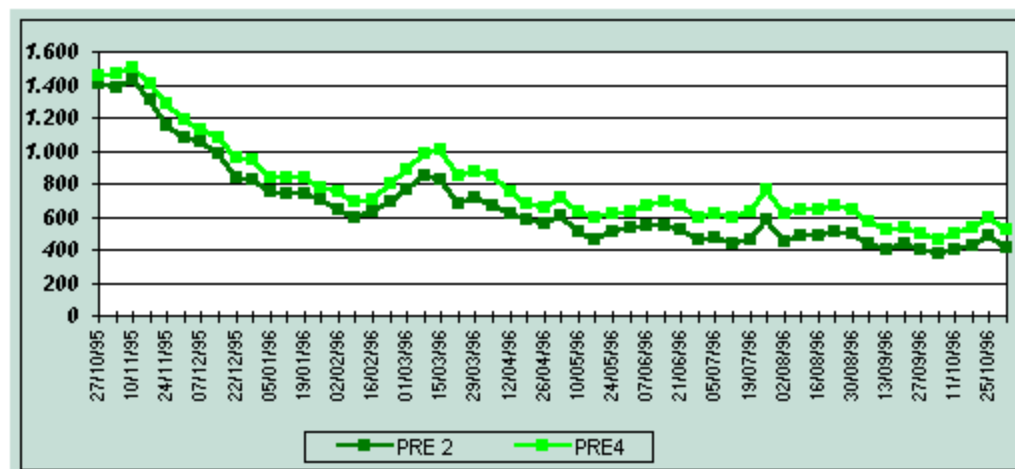
BONEX GLOBAL



BONOS BRADY



BOCON



V O L V E R

CUADRO 7.4
EMISIONES DE DEUDA PUBLICA REALIZADAS EN 1996 (4)

Título	Fecha de emisión	Moneda	Monto Emisión (1)	Monto equiv. dólares (2)	Plazo años	Tasa Cupón	Spread (3)
RA DMK 10,25%/03	6-Feb-96	Marco alemán	1000	687	7	10,25%a	473
RA LIRAS 13,25%/01	6-Mar-96	Libra italiana	500000	318	5	13,25%a	400
RA GLOBAL 9,250%/01	23-Feb-96	Dólar	1000	1000	5	9,25%a	410
RA JPY 7,4%/06	4-Abr-96	Jen	8000	76	10	7,40%a	419
RA DMK 11,25%/06	10-Abr-96	Marco alemán	1000	677	10	11,25%a	475
RA ATS 9%/01	18-Abr-96	Chelín austríaco	1000	96	5	9,00%a	372
RA JPY 7,40%/06	25-Abr-96	Yen	8000	76	10	7,40%a	404
RA JPY 5,50%/01	7-May-96	Yen	50000	464	4,89	5,50%a	269
RA DMK 11,75%/11	20-May-96	Marco alemán	500	326	15	11,75%a	535
RA DMK 7%/99	20-May-96	Marco alemán	500	325	3	7%a	276
RA JPY 7,4%/06	15-May-96	Yen	7000	67	10	7,4%a	388
RA Ampl. JPY 5,50%/01	12-Jun-96	Yen	40000	371	4,10	5,50%a	278
RA Ampl. DMK 11,75%/11	20-May-96	Marco alemán	500	326	15	11,75%a	509
RA LIRAS 11%/99	25-Jun-96	Libra italiana	350000	226	3	11%a	235
RA NLG 7,625%/99	5-Jul-96	Florín holandés	250	145	3	7,625%a	308
RA I Ampl. ATS 9%/01	18-Abr-96	Chelín austríaco	500	46	5	9,00%a	331
RA II Ampl. ATS 9%/01	18-Abr-96	Chelín austríaco	250	24	5	9,00%a	317
RA GBP 11,5%/01	14 Ago-96	Libra esterlina	100	155	5	11,5%a	390
RA USD L+2,7%/99	15 Ago-96	Dólar	500	500	3	3m +2,7%	270
RA DMK 9%/03	19-Sep-96	Marco alemán	375	252	7	9%a	311
RA DMK 12%/16	19-Sep-96	Marco alemán	375	252	20	12%a	501
RA GLOBAL 11%/06	9-Oct-96	Dólar	1000	1000	10	11%a	445
RA LIRAS 11%/03	5-Nov-96	Libra italiana	500000	328	7	11%a	305
RA DMK 11,75%/26	13-Nov-96	Marco alemán	500	329	30	11,75%a	497
RA JPY 6%/05	12-Nov-96	Yen	50000	443	8,42	6%a	324
RA CHF 7%/03	4-Dic-96	Franco suizo	200	158	7	7%a	296
Subtotal				8.666			

(1) En millones en moneda original.

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

(3) Sobre títulos del Tesoro del país correspondiente.

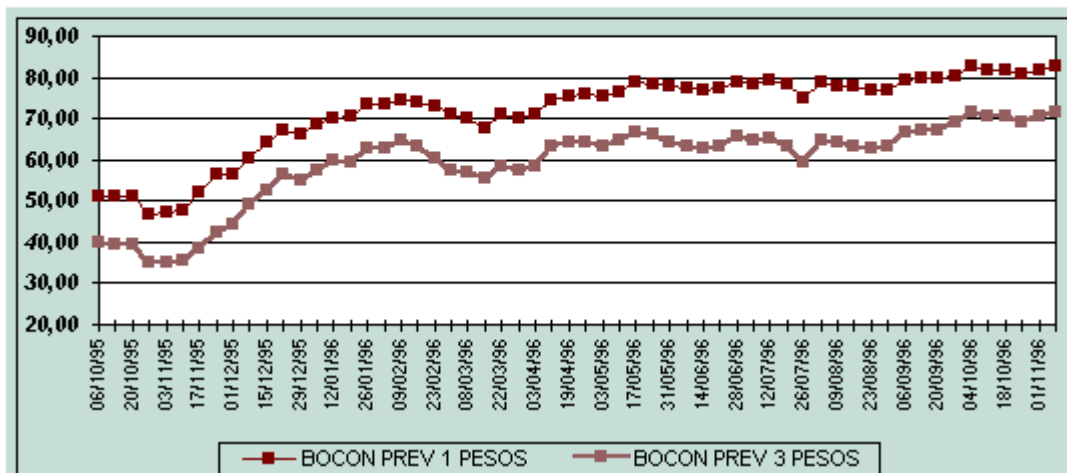
(4) Con información al 8 de noviembre de 1996.

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

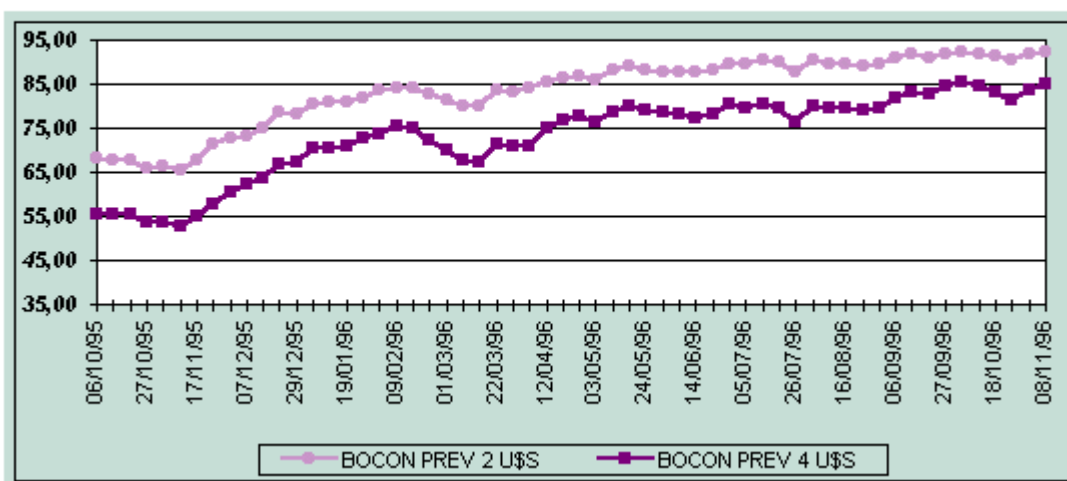
V O L V E R

GRAFICO 7.4
PARIDADES BONOS PREVISIONALES
 Cierres semanales. En %

En pesos



En dólares



V O L V E R

CUADRO 7.5
LICITACIONES DE LETRAS DEL TESORO

A Cancelar

Fecha de Colocación	Moneda	Monto *	Plazo	Vencimiento	Tasa de Corte	T.N.A.
16/7/96	Pesos	250,0	182 días	17/1/97	7,32%	7,60%
16/7/96	Pesos (1)	10,3	182 días	17/1/97	7,32%	7,60%
13/08/96	Dólares	250,0	182 días	14/02/97	6,49%	6,71%
13/08/96	Dólares (1)	4,5	182 días	14/02/97	6,49%	6,71%
17/09/96	Dólares	250,0	91 días	20/12/96	6,10%	6,20%
17/09/96	Dólares (1)	1,0	91 días	20/12/96	6,10%	6,20%
18/10/96	Pesos	250,0	91 días	17/01/97	7,21%	7,34%
18/10/96	Pesos (1)	4,6	91 días	17/01/97	7,21%	7,34%
18/10/96	Dólares	500,0	364 días	17/10/97	6,75%	7,24%
18/10/96	Dólares (1)	12,6	364 días	17/10/97	6,75%	7,24%
13/11/96	Pesos	250,0	91 días	14/02/97	7,60%	7,75%
13/11/96	Pesos (1)	4,2	91 días	14/02/97	7,60%	7,75%
13/11/96	Dólares	250,0	182 días	14/05/97	6,80%	7,04%
13/11/96	Dólares (1)	3,5	182 días	14/05/97	6,80%	7,04%
TOTAL		2040,7				

Canceladas

Fecha de Colocación	Moneda	Monto *	Plazo	Vencimiento	Tasa de Corte	T.N.A.
19/04/96	Pesos	250,0	91 días	19/07/96	6,80%	6,92%
19/04/96	Pesos (1)	21,0	91 días	19/07/96	6,80%	6,92%
14/05/96	Pesos	250,0	91 días	16/08/96	5,70%	5,78%
14/05/96	Pesos (1)	15,2	91 días	16/08/96	5,70%	5,78%
18/06/96	Pesos	250,0	91 días	20/09/96	6,38%	6,48%
18/06/96	Pesos (1)	7,4	91 días	20/09/96	6,38%	6,48%
16/7/96	Pesos	250,0	91 días	18/10/96	6,86%	6,98%
16/7/96	Pesos (1)	8,3	91 días	18/10/96	6,86%	6,98%
13/08/96	Pesos	250,0	91 días	15/11/96	8,50%	8,69%
13/08/96	Pesos (1)	4,8	91 días	15/11/96	8,50%	8,69%
TOTAL		1306,7				

* Valor Nominal en millones.

(1) 10% adicional. Opción Market Makers.

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

V O L V E R

CUADRO 7.6
INVERSIONES DE LOS FONDOS DE JUBILACIONES Y
PENSIONES AL 31 DE OCTUBRE DE 1996
En miles de pesos

	Montos	% Sobre el Total de las Inversiones	% Sobre el Total del Fondo	Límite Reglamentario (1)
I. Disponibilidades	59.147		1,3	
II. Inversiones	4.621.111	100,0	98,7	
Títulos Públicos Emitidos por la Nación	2.301.918	49,8	49,2	50,0%
Títulos Públicos Emitidos por la Nación Negociables	1.143.482	24,7	24,4	
Títulos Públicos Emitidos por la Nación a Término	1.158.436	25,1	24,8	
Títulos Emitidos por Entes Estatales	195.369	4,2	4,2	15,0%
Títulos de Entes Estatales negociables	74.500	1,6	1,6	
Títulos de Entes Estatales a término	64.894	1,4	1,4	
Títulos de Gobiernos Provinciales	55.975	1,2	1,2	
Obligaciones Negociables a Largo Plazo	249.129	5,4	5,3	28,0%
Obligaciones Negociables a Corto Plazo	142.885	3,1	3,1	14,0%
Obligaciones Negociables convertibles	14.576	0,3	0,3	14,0%
Depósitos a Plazo Fijo	747.825	16,2	16,0	28,0%
Acciones de Sociedades Anónimas	622.494	13,5	13,3	35,0%
Acciones de Empresas Públicas Privatizadas	112.801	2,4	2,4	14,0%
Fondos Comunes de Inversión	123.499	2,7	2,6	14,0%
Fondos Comunes de Inversión Cerrados	3.934	0,1	0,1	
Fondos Comunes de Inversión	70.075	1,5	1,5	
Fideicomisos Financieros	49.490	1,1	1,1	
Títulos Emitidos por Estados Extranjeras	4.510	0,1	0,1	10,0%
Títulos Emitidos por Sociedades Extranjeras	7.525	0,2	0,2	7,0%
Economías Regionales	90.518	2,0	1,9	(*)
Contratos de Futuros y Opciones	3	0,0	0,0	2,0%
Cédulas y Letras Hipotecarias	5.850	0,1	0,1	28,0%
Fondos de Inversión Directa	2.210	0,0	0,0	10,0%
III. Total Fondo de Jubilaciones y Pensiones	4.680.258		100,0	

(*) El límite máximo establecido por el Decreto 1518/94 para Nación A.F.J.P. es del 50% del total del fondo ó \$ 300 millones, el que fuera menor .

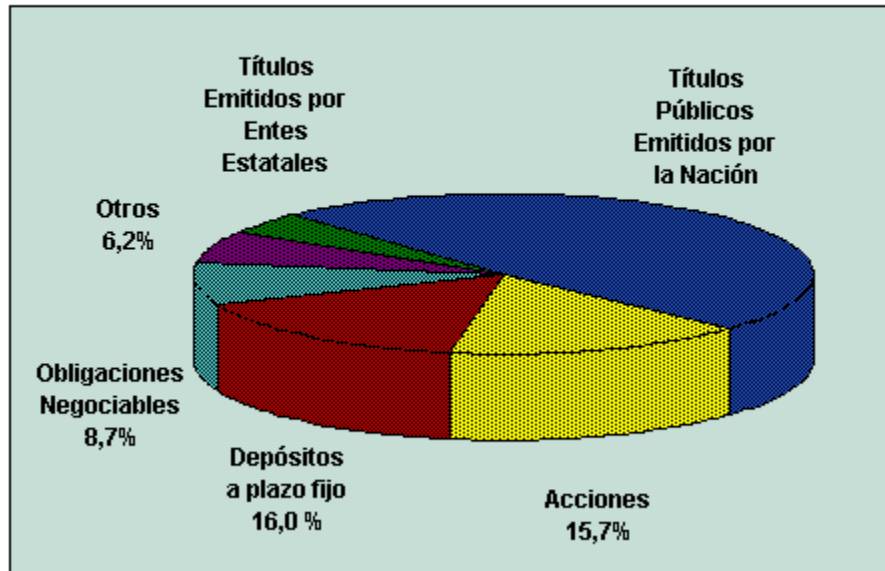
(1) Porcentaje máximo autorizado a invertir por instrumento del fondo de jubilaciones y pensiones.

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

V O L V E R

GRAFICO 7.5
INVERSIONES DE LAS A.F.J.P. AL 31/10/96

En %



VOLVER

Apéndice Estadístico

La incertidumbre generada por los cambios en el gabinete ministerial y el resultado fiscal, que presentó un déficit mayor al esperado, afectaron ligeramente al sistema financiero durante el tercer trimestre. El agregado monetario M3* se contrajo levemente debido a una contracción estacional muy marcada en la demanda de billetes y monedas y un pequeño aumento en los depósitos. Los préstamos continuaron creciendo, aunque a una tasa inferior a la del segundo trimestre. En todos los casos se registró un notorio incremento en la operatoria en moneda extranjera y disminuyó la realizada en moneda nacional. Las tasas de interés aumentaron a lo largo del trimestre, aunque en octubre se revirtió esta tendencia.

Las reservas internacionales del B.C.R.A. disminuyeron durante el trimestre, en consonancia con la reducción de los pasivos financieros del B.C.R.A., cayendo muy ligeramente el respaldo en reservas líquidas de los mismos. La caída en los pasivos financieros se basó fundamentalmente en la reducción de la base monetaria y, en menor medida, en la disminución de los depósitos del gobierno.

I. Evolución de las Principales Variables Monetarias y Crediticias

Luego del importante crecimiento (punta contra punta) mostrado por el agregado bimonetario M3* (saldos de fin de mes) en los primeros trimestres de 1996 (7,0% de crecimiento en el primer trimestre y 6,2% en el segundo) se produjo una leve caída en el tercer trimestre (-1,0%) explicada fundamentalmente por la reducción de 6,7% en billetes y monedas. A fin de septiembre M3* acumulaba una mejora de 12,4% con respecto a diciembre de 1995. Los depósitos totales del sistema financiero registraron un pequeño aumento de 0,6% durante el tercer trimestre. A fin de septiembre eran \$ 50.453 millones, o sea \$7.848 millones (18,4%) por encima del nivel de diciembre de 1995, y \$ 5.513 millones (12,3%) superiores a diciembre de 1994, al inicio de la crisis financiera.

Analizando la operatoria por tipo de moneda, se observa que los depósitos en dólares aumentaron (7,0%) con respecto a junio mientras se registró un descenso en los nominados en moneda nacional (-6,4%). En relación a diciembre de 1995, sin embargo, las variaciones son positivas en 18,7% y 18,1%, respectivamente. Entre los depósitos en pesos, los depósitos en caja de ahorro y a plazo fijo cayeron en 6,9% y 6,1%, respectivamente, y los depósitos en cuenta corriente lo hicieron en 6,2%. Por su parte, entre los depósitos en dólares, aquéllos en caja de ahorro y plazo fijo se incrementaron en 14,0% y 5,4%, respectivamente, y los colocados a la vista en 14,1%.

El agregado M1 ([Cuadro 8.1](#)), cuya evolución está relacionada con el volumen de transacciones, cayó 6,5% en el tercer trimestre, habiéndose registrado descensos en sus dos componentes: billetes y monedas (-6,7%) y cuentas corrientes (-6,2%).([Gráfico 8.1](#))

Los datos sobre la encuesta diaria de depósitos indican para el mes de octubre una recomposición de los depósitos en moneda nacional de 3,9% y un aumento de 0,6% para los constituidos en dólares.

En el tercer trimestre se frenó la tendencia decreciente en las tasas de interés que se venía registrando desde el segundo trimestre de 1995. Las tasas de interés tuvieron en general una tendencia creciente a lo largo del trimestre, la que se revirtió recién en octubre.

La falta de liquidez se reflejó en la tasa de call, que en julio y agosto estuvo bien por encima de los mismos meses de 1995, alcanzando un pico de 8,5% en agosto y retrocediendo en septiembre y octubre a 6,8%, tasas aún mayores a las de los correspondientes meses del año anterior.

En el promedio del trimestre, las tasas en pesos, tanto las pasivas para depósitos a plazo fijo como las activas para préstamos a empresas de primera línea, fueron superiores a las del segundo trimestre y en el caso de las activas estuvieron aún por encima del nivel del primer trimestre.

El comportamiento fue diferente en el caso de las tasas de interés en dólares. El promedio de las tasas para los depósitos a plazo fijo estuvo por debajo del correspondiente al segundo trimestre, reflejando la mayor oferta de fondos en dólares. No obstante la tasa activa en dólares, en promedio, estuvo un poco por arriba del segundo trimestre, aunque bastante por debajo del nivel del primero.

Los diferenciales entre las tasas en pesos y dólares crecieron en el tercer trimestre. El diferencial entre las tasas pasivas por plazos menores a 60 días pasó del 0,8% en el segundo trimestre a 1,3%, en el tercero, llegando en setiembre a 1,7%, por encima del nivel del 1,1% del primer trimestre y cercano al 1,8% que tenía en el tercer trimestre de 1995. El diferencial entre las tasas activas (a empresas de primera línea) a 30 días de plazo también aumentó en el tercer trimestre. En octubre los diferenciales se redujeron en relación al mes precedente, tanto para las tasas por depósitos a plazo como para las tasas activas, reflejando la mayor disponibilidad de depósitos en pesos.

El margen entre las tasas activas (para empresas de primera línea) y pasivas, que se había ubicado en abril alrededor del 2,7% nominal anual para pesos y dólares, se incrementó desde el mes de mayo hasta alcanzar el 3,4% nominal anual en setiembre para las cuentas en pesos y 2,9% para las cuentas en dólares. También estos diferenciales se redujeron en octubre.

Las tasas pasivas reales (expost y según el índice de precios combinados), resultaron levemente negativas en octubre para los depósitos en cajas de ahorro en pesos y en dólares. El costo financiero en pesos y dólares, medido por las tasas activas reales en ambas monedas para empresas de primera línea, disminuyó en el tercer trimestre con respecto al trimestre anterior y se ubicó también por debajo del vigente a fines del año precedente.

Al terminar el tercer trimestre, las reservas excedentes del BCRA, o sea, el exceso de las reservas internacionales sobre los pasivos financieros, estaban en el mismo nivel que al concluir el segundo trimestre (U\$S 1734 millones). Sin embargo, la calidad de respaldo de los pasivos financieros había mejorado pues al concluir el tercer trimestre había menos títulos públicos en las reservas internacionales, por lo cual las reservas líquidas casi cubrían a los pasivos financieros. En octubre, crecieron en U\$S 60 millones las reservas excedentes, aunque los títulos públicos volvieron a un nivel similar al de fines del segundo trimestre. ([Cuadro 8.2](#) y [Gráfico](#))

El aumento de U\$S 60 millones en las reservas excedentes entre fines de junio y fines de octubre se debió a una reducción en U\$S 1644 millones en las reservas internacionales y una reducción de U\$S 1704 millones en los pasivos financieros. La caída en las reservas se basó fundamentalmente en la caída de las reservas líquidas. A su vez, la reducción en los pasivos financieros se basó en una caída de U\$S 1559 millones en los pasivos monetarios y de U\$S 1155 millones en los depósitos del Gobierno, compensadas en parte por una expansión de U\$S 1010 millones en la posición neta de países del BCRA. Las caídas, tanto en las reservas internacionales como en los pasivos financieros se produjeron en gran medida en el transcurso del mes de julio.

La integración de los requisitos de liquidez a través de la cuenta del Deutsche Bank de New York aumentó en U\$S 973 millones entre fines de junio y fines de octubre, alcanzando los U\$S 3.592 millones, lo que representa alrededor del 37% de la integración total de requisitos de liquidez. Este aumento tiene origen, en parte, en la mejora en los niveles de depósitos y en el incremento de las exigencias que se aplican sobre ellos. Dichas tasas fueron elevadas por la Comunicación "A" 2444 del

BCRA en un punto porcentual a partir del 1° de julio, y en otro tanto a partir del 1° de octubre. En el mes de noviembre se ha difundido un comunicado que nuevamente eleva los requisitos mínimos de liquidez a lo largo de 1997 y 1998 hasta alcanzar un valor de 20% para los pasivos de corto plazo.

La colocación de Letras de Liquidez Bancaria realizada por el BCRA llegó a fines de octubre a \$ 637 millones, habiéndose suspendido las colocaciones desde el mes de octubre (Com "A" 2477 del 4-10-96).

Con respecto a la posición neta de pasivos, ésta registró un valor de \$4.556 millones en octubre, lo que representa un incremento de U\$S 1010 millones en relación a junio. Los pasivos activos a fines de octubre ascendían a \$103,9 millones, o sea \$182 millones inferiores a diciembre, mientras que los pasivos pasivos (\$ 4.659,6 millones) superaron en \$2500 millones el nivel de diciembre. En octubre la participación de los pasivos en la integración total de los requisitos de liquidez alcanzaba al 47%.

El [Cuadro 8.3](#) presenta los préstamos otorgados por las entidades financieras entre diciembre de 1992 y setiembre de 1996 sobre la base de la información contenida en los balances de las entidades. Del cuadro surge que el total de préstamos concedidos por las entidades financieras (incluyendo préstamos otorgados a no residentes) alcanzó a \$55.125 millones en el mes de setiembre de 1996, 1,6 % superior al total correspondiente a junio. En forma consonante con lo que aconteció con los depósitos, los préstamos en pesos disminuyeron en el trimestre (2,9% al sector público y 2,4% al sector privado), elevándose los préstamos en moneda extranjera (4,5% y 3,2% respectivamente).

En cuanto al destino de los fondos, los préstamos otorgados al sector privado totalizaron \$ 48.817 millones en setiembre de 1996, \$ 483 millones (1,0%) por encima del nivel de junio de 1996, mientras que los préstamos otorgados al sector público alcanzaron \$5.754 millones, \$100 millones superiores a los de fines del segundo trimestre. ([Ver Gráfico 8.3](#))

De acuerdo a la información publicada por el BCRA, en los primeros 9 meses de 1996, las modalidades correspondientes a préstamos hipotecarios, prendarios y personales en dólares fueron las que más crecieron en términos porcentuales durante el año. Los hipotecarios experimentaron un alza de 12,3% y los prendarios y personales 6,9%, mientras que en pesos la operatoria más dinámica se situó en los préstamos personales (13,1%).

Cabe aclarar que desde el mes de agosto de 1995 se han neteado en el [Cuadro 8.4](#) los créditos de clientes clasificados como irrecuperables y totalmente provisionados que las entidades deben dar de baja de su respectivo activo según lo dispuesto por la comunicación "A" 2.357 del BCRA. Los créditos irrecuperables del total de entidades, que presentan una mora superior a 7 meses, sumaron \$2.008 y \$ 2.044 millones en los meses de agosto y setiembre, respectivamente. ([Ver gráfico 8.4](#))

II. Estado Patrimonial de las Entidades Financieras y Calidad de Cartera

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

El activo total de las entidades alcanzó en setiembre de 1996 a \$106.563 millones, 11,3% superior a diciembre de 1995 y 23,6% superior a diciembre de 1994. Durante los primeros nueve meses del presente año se produjo una recomposición de las disponibilidades, las que crecieron 15,6% respecto de diciembre de 1995, quedando aún 25,8% por debajo de diciembre de 1994. Pero el mayor cambio se

produjo en las tenencias de títulos públicos de las entidades que aumentaron en \$4.632 millones, 60,3% más que a fines de 1995 y 303,9 % por encima de diciembre de 1994, influidas por la instauración del régimen de integración de los requisitos de liquidez, en lugar del régimen de integración de requisitos de encaje.

En cuanto al crédito, los préstamos (netos de provisiones) totalizaron \$58.331 millones en setiembre de 1996, \$2.721 millones (4,9%) por encima de diciembre del año anterior y superaron en 2,8% los stocks otorgados a fines de 1994. Los préstamos del sistema representaban el 54,7% de los activos totales, implicando una disminución de 11 puntos porcentuales respecto de diciembre de 1994.

Considerando el comportamiento por grupo de entidades, desde diciembre de 1995 los préstamos concedidos por bancos privados nacionales se incrementaron significativamente, en \$ 3.318 millones (17,3%), los otorgados por los bancos extranjeros y los públicos nacionales también crecieron, aunque en menor medida, 5,9% y 1,8%, respectivamente, y el resto de las entidades los redujo.

Otros créditos por intermediación financiera (pases, operaciones a término de títulos y moneda extranjera, obligaciones negociables, opciones, etc), tuvo un importante crecimiento en 1995 (127,7%) que se desaceleró en el transcurso de 1996, en que se incrementó en \$1995 millones con respecto a diciembre anterior (12,6%). Considerando la evolución del rubro por grupos, el crecimiento se produjo en las instituciones privadas tanto nacionales como extranjeras que aumentaron sus saldos \$1880 y \$1750 millones, respectivamente, mientras que las demás entidades los disminuyeron.

El pasivo total sumó en setiembre \$ 92.169 millones, un 12,6% por encima de diciembre de 1995 y 27% superior a diciembre de 1994. Los depósitos representaron en la estructura patrimonial del mes de setiembre el 50% del activo, cinco puntos porcentuales por debajo de diciembre de 1994. La segunda fuente de fondeo, el rubro "Otras obligaciones por intermediación financiera" (comprende líneas del exterior, redescuentos por iliquidez, passes, etc.), ascendió en setiembre a \$ 36.341 millones, cifra que representa un crecimiento del 7,5% en los primeros nueve meses de 1996 (62,4% por encima del nivel de 1994).

El [Cuadro 8.5](#) presenta los indicadores de calidad de cartera de los distintos grupos de entidades para diciembre de 1994 y setiembre de 1996. Para la construcción del indicador de irregularidad de cartera "amplia" se consideró las financiaciones con atrasos superiores a los 31 días, y para el indicador de irregularidad de cartera "restringida" se consideró sólo aquellas con atrasos superiores a los 90 días.

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

En el cuadro puede apreciarse que en el mes de setiembre de 1996 los indicadores de calidad de cartera del total del sistema muestran niveles muy similares a los del comienzo de la crisis financiera de 1995, siendo algunos inferiores, como en el caso del indicador de cartera irregular amplia que bajó de 19,6% en diciembre de 1994, a 18,2% en setiembre de 1996. Las mayores reducciones se produjeron entre los bancos públicos nacionales y los privados extranjeros, mientras que los restantes grupos de bancos aún presentan mayores coeficientes de irregularidad, los que se han reducido algo en el último cuatrimestre con la excepción de las entidades no bancarias. (Ver el Informe Económico N^o 18 para los datos de mayo).

III. La Reestructuración del Sistema Financiero

En octubre de 1996 el sistema financiero estaba integrado por: 22 bancos públicos (de los cuales 19 eran provinciales y municipales); 99 bancos privados (63 SA de capital nacional, 28 extranjeros y 8 cooperativos); y 27 entidades no bancarias. Entre los meses de agosto y octubre se produjo la privatización de bancos provinciales como el de San Luis y Santiago del Estero, se fusionaron el Chemical con el Chase y se revocó la autorización para funcionar a 2 entidades no bancarias.

Respecto de la concentración de los depósitos, las cinco entidades con mayor volumen de depósitos en setiembre de 1996, (Banco Nación, Provincia de Buenos Aires, Galicia, Río de la Plata y Citibank) pasaron de reunir el 36,3% de los depósitos en diciembre de 1994, al 45,4% en setiembre de 1996, mientras que los diez primeros pasaron del 49,2% al 57,4% en el mismo período.

Considerando la estructura de los depósitos por grupo de entidades ([Cuadro 8.7](#)), continuó consolidándose la posición de los bancos privados de capital nacional dentro del grupo de bancos privados, con el 39% de los depósitos en el mes de setiembre.

IV. Régimen de Seguro de Garantía de los Depósitos

El Sistema de Seguro de Garantía de los Depósitos establecido por la Ley 24485 fue modificado mediante el Decreto 1292/96 con el propósito de dotar al mismo de mayor flexibilidad y brindar mayor seguridad al depositante.

El sistema anterior sólo permitía utilizar los recursos del fondo en situaciones de quiebra. Las modificaciones dispuestas permiten la utilización de otras alternativas ante una situación de crisis. En el nuevo esquema, por ejemplo, se puede efectuar aportes o préstamos a entidades financieras que posibilite evitar su quiebra con las consecuentes pérdidas. También se puede celebrar con entidades financieras que participen en la reestructuración de otra, contratos de opción de venta de activos que faciliten la operación. En todos los casos el criterio para su aplicación es que el costo directo para el Fondo de Garantía de los Depósitos sea menor que aquel que resultaría en caso de tener que aplicarse el pago de la garantía de los depósitos por cierre de la entidad.

Se apunta a dar mayor precisión al período de liquidación y pago a los depositantes dentro de los 30 días contados desde el siguiente a la revocación de la autorización para funcionar.

También se establece la reinversión del rendimiento obtenido del Fondo de Garantía de los Depósitos, que hasta el momento era distribuido entre los aportantes, y se faculta al Banco Central para reducir los aportes de las entidades en la medida que los fondos acumulados lo permitan, o por el contrario adelantar su integración.

La reforma también faculta a SEDESA (sociedad administradora del Fondo de Garantía de los Depósitos) a contratar programas de Asistencia de Liquidez, como el programa de pases (repo) por 6100 millones de dólares establecido por el BCRA con un conjunto de bancos internacionales a los efectos de mejorar la estabilidad del sistema financiero.

V. Calificación de Bancos, Sistema BASIC

Con el objetivo de obtener un mayor grado de información por parte del público de la situación del sistema financiero se ha establecido un esquema por el que los bancos podrán ser calificados mediante el uso de varios instrumentos de control. El sistema, denominado BASIC, comprende un conjunto de indicadores que se corresponden con las siglas. La letra B significa Bonos. Los bancos deberán emitir bonos y otros títulos, o lograr colocaciones de bancos de primera línea internacional, por el 2% de sus

depósitos en pesos y moneda extranjera. Las emisiones y colocaciones deberán hacerse anualmente, la primera antes del 31 de diciembre de 1997 y la duración no podrá ser inferior a dos años. La A representa Auditoría.

La S se refiere a la Supervisión. La supervisión se basa en inspecciones en el propio banco y un sistema de clasificación CAMEL que implica evaluar cada entidad con un conjunto de cinco parámetros: Capital (C), Activos (A), Gerenciamiento (M), Ganancias (E) y Liquidez (L).

La I representa la Información, que consiste en la compilación de una variedad de estadísticas diarias, mensuales y trimestrales y la C Calificación que presta atención a las garantías disponibles y evalúa el riesgo de los papeles en cuestión.



VOLVER

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

	Bill. y monedas en pesos (1)	Ctas. ctes. en pesos (a) (2)	M1 (3)=(1)+(2)	Ctas. ctes. en dólares (4)	M1* (5)=(3)+(4)	Cajas de ahorro en pesos (6)	Plazo fijo en pesos (7)
Junio94	9.079	7.909	16.989	875	17.864	5.270	9.213
Diciembre94	11.223	7.011	18.234	920	19.153	5.301	9.183
Enero95	9.479	7.089	16.568	980	17.548	5.201	8.088
Febrero	9.278	7.064	16.342	1.036	17.378	5.236	7.608
Marzo	9.154	6.212	15.366	1.057	16.423	4.595	6.886
Abril	9.490	7.229	16.719	1.078	17.798	4.406	6.707
Mayo	8.889	7.483	16.372	1.066	17.439	4.350	7.177
Junio	9.239	6.852	16.092	1.085	17.176	4.366	7.263
Julio	9.696	7.487	17.183	1.179	18.363	4.512	7.416
Agosto	9.302	7.231	16.533	1.034	17.567	4.443	7.370
Setiembre	9.311	6.774	16.085	1.026	17.111	4.373	7.324
Octubre	9.085	7.064	16.149	1.061	17.210	4.659	7.450
Noviembre	9.168	7.231	16.399	1.126	17.525	4.568	7.492
Diciembre	11.148	7.176	18.324	1.112	19.436	4.666	7.332
Enero96	10.066	7.957	18.023	1.069	19.092	5.242	8.474
Febrero	10.044	8.551	18.596	1.113	19.709	5.113	8.926
Marzo	10.099	7.651	17.750	1.102	18.853	5.145	9.087
Abril	10.032	8.802	18.834	1.095	19.929	5.298	9.117
Mayo	10.294	8.953	19.247	1.119	20.365	5.491	9.494
Junio	10.799	9.107	19.906	1.177	21.083	5.812	9.268
Julio	10.951	9.728	20.679	1.235	21.913	5.655	9.154
Agosto	10.429	9.271	19.701	1.178	20.878	5.449	8.505
Setiembre(*)	10.079	8.539	18.618	1.343	19.961	5.408	8.700

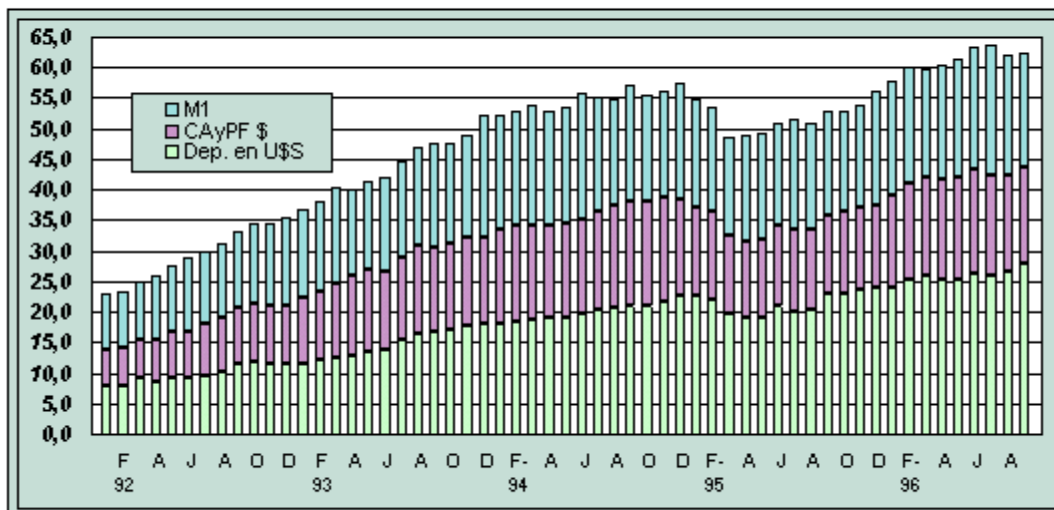
	M3 (8)=(3)+ (6)+(7)	Cajas de ahorro en dólares (9)	Plazo fijo en dólares (10)	M3* (11)=(8)+ (9)+(10)	Depósitos		
					en pesos (12)=(2)+ (6)+(7)	en dólares (13)=(4)+ (9)+(10)	Totales (14)= (12)+(13)
Junio94	31.471	3.860	16.333	51.663	22.392	21.068	43.459
Diciembre94	32.718	4.137	18.388	55.243	21.495	23.445	44.940
Enero95	29.856	4.216	18.640	52.712	20.377	23.835	44.212
Febrero	29.186	4.100	17.957	51.243	19.908	23.092	43.000
Marzo	26.847	3.814	15.884	46.545	17.693	20.754	38.447
Abril	27.832	3.497	15.138	46.467	18.342	19.713	38.055
Mayo	27.898	3.310	15.780	46.988	19.009	20.156	39.165
Junio	27.721	3.279	16.300	47.300	18.482	20.664	39.146
Julio	29.111	3.231	16.693	49.034	19.414	21.103	40.517
Agosto	28.346	3.233	17.315	48.894	19.044	21.582	40.626
Setiembre	27.782	3.354	17.869	49.005	18.471	22.249	40.720
Octubre	28.259	3.427	18.742	50.428	19.174	23.230	42.404
Noviembre	28.459	3.523	19.149	51.131	19.291	23.797	43.088
Diciembre	30.322	3.575	18.743	52.640	19.174	23.430	42.605
Enero96	31.739	3.542	19.789	55.070	21.673	24.401	46.074
Febrero	32.635	3.636	20.220	56.491	22.591	24.988	47.560

V O L V E R

GRAFICO 8.1 (*)

M3 BIMONETARIO

Saldos a fin de mes, en miles de millones de pesos



(*) En M1 no se deduce la utilización del FUCO y no se incluyen los depósitos de no residentes.

Fuente: B.C.R.A.

VOLVER

CUADRO 8.2
RESERVAS INTERNACIONALES Y PASIVOS FINANCIEROS DEL BCRA
En millones de dólares

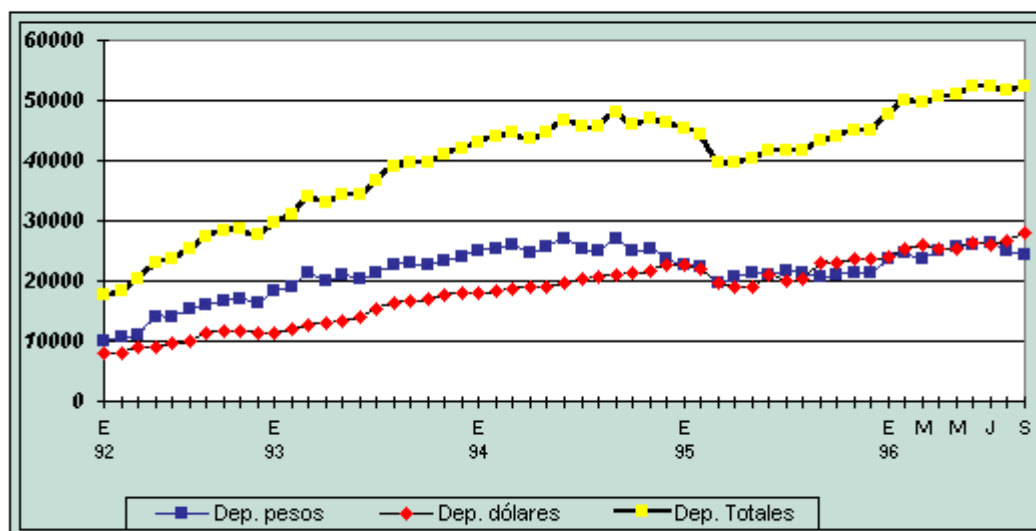
	Oro, divisas, colocaciones a plazo y otros [1]	Títulos Públicos [2]	Reservas Internac. del BCRA [3]=[1]+[2]	Pasivos Monetarios [4]	Posición Neta de Pases [5]
31/12/94	16066	1864	17930	16267	0
30/06/95	12602	2405	15007	13641	-455
31/12/95	15963	2543	18506	13769	1873
31/01/96	14811	2655	17466	12872	2612
29/02/96	16463	2568	19031	12740	3351
29/03/96	16138	2643	18781	12604	2944
30/04/96	15516	2647	18163	12688	3372
31/05/96	15721	2674	18395	12829	3645
30/06/96	17355	2666	20021	13441	3546
31/07/96	16074	2594	18668	13226	3593
31/08/96	16335	2567	18902	12383	4641
30/09/96	16898	1519	18417	12223	3479
31/10/96	15696	2682	18378	11882	4556

	Depósitos del Gobierno		Pasivos Financieros [8]=[4]+[5]+ [6]+[7]	Pas. Finan. respaldados por Reservas Líquidas [9]=[1]/[8]	Requisitos de Liquidez en correspons. del exterior [10]
	Letras de Liq. Banc. [6]	Otros Depósitos [7]			
	31/12/94				
30/06/95		1509	14693	85,8%	
31/12/95	763	924	17319	92,2%	1382
31/01/96	1011	9	16503	89,7%	1706
29/02/96	1165	766	18022	91,3%	1909
29/03/96	933	1148	17629	91,5%	2508
30/04/96	816	342	17218	90,1%	2247
31/05/96	844	153	17471	90,0%	2352
30/06/96	696	1104	18787	92,4%	2619
31/07/96	757	0	17576	91,5%	3645
31/08/96	652	11	17687	92,4%	3195
30/09/96	611	869	17182	98,3%	3086
31/10/96	637	8	17083	91,9%	3592

Fuente: B.C.R.A.

V O L V E R

GRAFICO 8.2
DEPOSITOS TOTALES
Saldos a fin de mes, en millones de pesos



(*) No se deduce la utilización del FUCO y no se incluyen los depósitos de no residentes.

Fuente: BCRA.

VOLVER

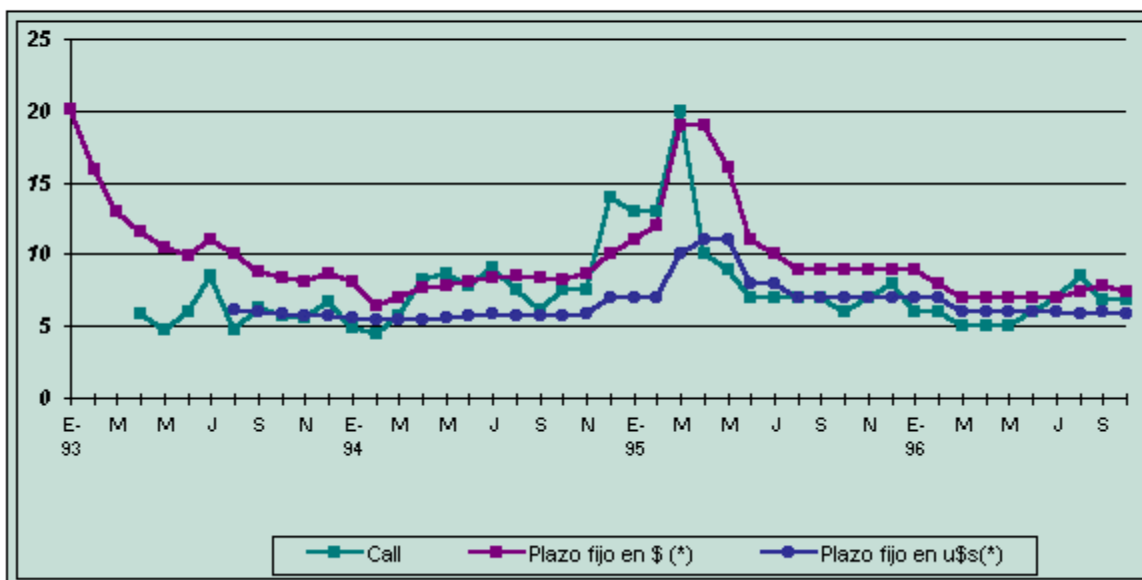
CUADRO 8.3
PRESTAMOS DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS (*)
Fin de período. En millones de pesos

Fin de	Al Sector Público			Al Sector privado no financiero		
	En pesos (1)	En moneda extranjera (2)	Total (3)=(1)+(2)	En pesos (4)	En moneda extranjera (5)	Total (6)=(4)+(5)
Diciembre 92	2.717	4.010	6.727	13.784	15.488	29.272
Diciembre 93	3.925	3.270	7.195	17.447	20.945	38.392
Diciembre 94	1.721	3.429	5.150	19.743	27.382	47.125
Enero 95	1.543	3.493	5.035	19.452	27.847	47.299
Febrero 95	1.819	3.438	5.257	19.327	28.313	47.641
Marzo 95	1.646	3.503	5.149	18.677	27.504	46.181
Abril 95	1.544	3.525	5.069	18.529	27.396	45.926
Mayo 95	1.565	3.484	5.049	18.284	27.437	45.721
Junio 95	1.721	3.422	5.143	18.411	27.580	45.991
Julio 95	1.885	3.597	5.482	18.218	27.288	45.506
Agosto 95 (1)	1.969	3.564	5.533	17.451	26.847	44.298
Septiembre 95	2.100	3.601	5.700	17.293	27.269	44.563
Octubre 95	2.211	3.600	5.810	17.419	27.491	44.910
Noviembre 95	2.179	3.517	5.696	17.617	27.878	45.494
Diciembre 95	2.087	3.559	5.646	18.248	28.526	46.773
Enero 96	1.931	3.659	5.590	18.109	28.750	46.859
Febrero 96	1.902	3.761	5.663	18.248	28.732	46.979
Marzo 96	1.836	3.795	5.631	18.224	29.042	47.266
Abril 96	1.828	3.611	5.438	18.330	28.734	47.064
Mayo 96	1.837	3.559	5.396	18.685	29.153	47.839
Junio 96	2.079	3.575	5.654	19.057	29.276	48.334
Julio 96	2.062	3.684	5.746	18.818	29.443	48.260
Agosto 96	2.057	3.750	5.807	18.437	30.033	48.470
Septiembre 96	2.018	3.736	5.754	18.596	30.220	48.817

Fin de	TOTAL (7)=(3)+(6)	A residentes en el exterior		TOTAL (10)=(7)+(8)+(9)
		en pesos (8)	en moneda extranjera (9)	
Diciembre 92	35.999	n.d.	n.d.	n.d.
Diciembre 93	45.587	n.d.	n.d.	n.d.
Diciembre 94	52.275	4	333	52.612
Enero 95	52.335	1	338	52.674
Febrero 95	52.898	2	280	53.180
Marzo 95	51.330	1	313	51.645
Abril 95	50.995	3	256	51.254
Mayo 95	50.769	3	297	51.069
Junio 95	51.134	0	333	51.467
Julio 95	50.988	0	351	51.339
Agosto 95 (1)	49.831	1	287	50.119
Septiembre 95	50.263	1	278	50.541
Octubre 95	50.720	2	296	51.018
Noviembre 95	51.191	1	259	51.451
Diciembre 95	52.419	0	279	52.699
Enero 96	52.449	1	349	52.799
Febrero 96	52.642	1	293	52.937
Marzo 96	52.897	2	369	53.268
Abril 96	52.502	0	493	52.996
Mayo 96	53.235	0	381	53.617
Junio 96	53.987	5	290	54.282

V O L V E R

GRAFICO 8.3
TASAS DE INTERES
Nominal anual en %



Fuente: BCRA

V O L V E R

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

	Setiembre 1996					Total Entidades
	Públicos		Privados		Otros (*)	
	Nacionales	Pciales. y Municip.	Nacionales	Extranjeros		
TOTAL ACTIVO	19296	19465	40907	22265	4629	106563
Disponibilidades	1778	1155	2725	1312	356	7326
Títulos	2228	1892	4215	3552	428	12314
Préstamos netos	11010	11393	22542	10809	2577	58331
Previsiones	1299	2538	1557	534	239	6167
Otros Cred. p/int. financ.	1896	2603	7339	5300	677	17815
Otras cuentas activo	2384	2422	4087	1293	592	10777
TOTAL PASIVO	14407	17689	36190	19933	3950	92169
Depósitos	7655	12323	20909	10192	2552	53630
Otras oblig. p/int.fin.	6203	4698	14649	9479	1311	36341
Otras cuentas pasivo	549	668	632	262	87	2198
Patrimonio Neto	4889	1776	4718	2332	679	14394

	Variación Setiembre-96/Dic-95					Total Entidades
	Públicos		Privados		Otros (*)	
	Nacionales	Pciales. y Municip.	Nacionales	Extranjeros		
TOTAL ACTIVO	-0,5%	-1,6%	25,0%	19,8%	-11,3%	11,3%
Disponibilidades	28,1%	11,4%	23,3%	-5,1%	10,2%	15,6%
Títulos	29,3%	91,3%	69,5%	65,4%	26,9%	60,3%
Préstamos netos	1,8%	-8,2%	17,3%	5,9%	-12,8%	4,9%
Previsiones	9,9%	-23,4%	28,4%	30,5%	-28,9%	-4,4%
Otros Cred. p/int. financ.	-33,9%	-13,8%	34,4%	49,3%	-26,8%	12,6%
Otras cuentas activo	-8,3%	3,6%	21,8%	-0,2%	-12,9%	5,0%
TOTAL PASIVO	-1,3%	-1,9%	27,2%	22,1%	-11,1%	12,6%
Depósitos	13,2%	9,6%	28,8%	16,9%	0,2%	17,8%
Otras oblig. p/int.fin.	-11,5%	-21,9%	25,6%	29,3%	-26,4%	7,5%
Otras cuentas pasivo	-34,1%	-14,1%	16,3%	-6,1%	-24,8%	-13,8%
Patrimonio Neto	2,0%	1,4%	10,1%	3,6%	-12,5%	3,9%

	Variación Setiembre-96/Dic-94					Total Entidades
	Públicos		Privados		Otros (*)	
	Nacionales	Pciales. y Municip.	Nacionales	Extranjeros		
TOTAL ACTIVO	13,9%	0,1%	42,1%	71,9%	-42,9%	23,6%
Disponibilidades	-24,5%	-45,8%	-17,6%	7,0%	-58,3%	-25,8%
Títulos	416,9%	156,7%	323,2%	369,8%	231,4%	303,9%
Préstamos netos	6,0%	-11,7%	19,8%	19,4%	-54,0%	2,8%
Previsiones	-10,8%	-19,0%	95,9%	37,2%	-32,7%	0,6%
Otros Cred. p/int. financ.	166,2%	53,9%	136,4%	600,2%	-0,8%	156,4%
Otras cuentas activo	-22,0%	22,1%	59,1%	11,6%	-30,2%	12,1%
TOTAL PASIVO	15,9%	3,4%	44,9%	77,4%	-42,8%	27,0%
Depósitos	8,4%	7,2%	32,0%	29,7%	-52,8%	12,5%
Otras oblig. p/int.fin.	40,9%	-3,2%	68,2%	203,8%	0,9%	62,4%
Otras cuentas pasivo	-42,9%	-10,9%	43,6%	3,1%	-53,9%	-13,8%
Patrimonio Neto	8,3%	-24,2%	23,8%	35,6%	-45,8%	5,5%

(*) Incluye bancos cooperativos y entidades no bancarias.

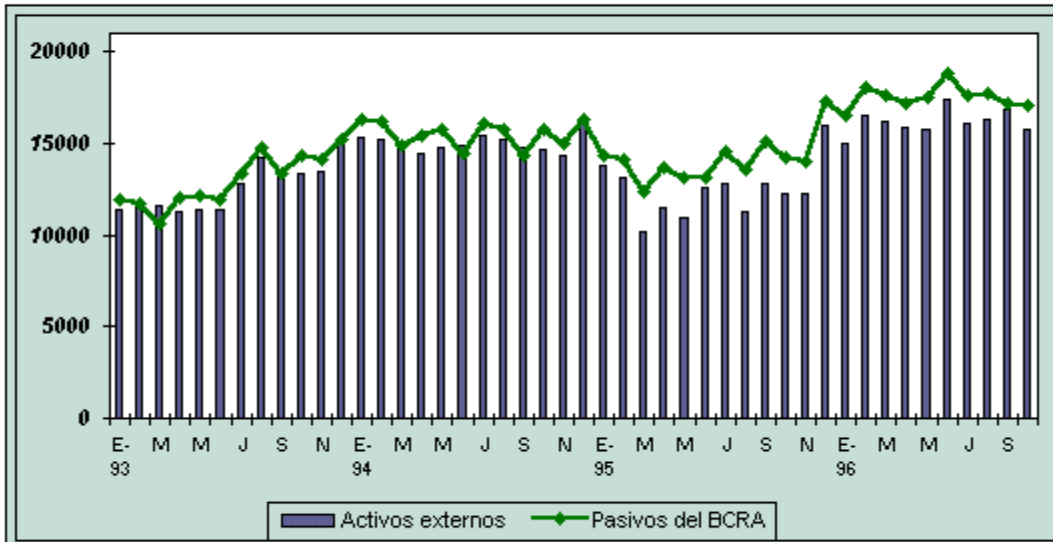
Fuente: Estados Contables de las Entidades Financieras, BCRA.

V O L V E R

GRAFICO 8.4

Reservas Internacionales y Pasivos Financieros del BCRA (*)

En millones de dólares



(*) Desde agosto de 1995 se consideran los pasivos financieros del BCRA.

Fuente: BCRA.

[VOLVER](#)

CUADRO 8.5
CARTERA IRREGULAR
En millones de pesos

	Diciembre 1994						
	Cart. Irreg. Amplia	Cart. Irreg. Restringida	Total Financiaciones		C.I.Amplia/ Financ.	C. I.Restr./ Financ.	Previsiones
Bcos.Públicos	9.450	6.488	30.285	43,3%	31,2%	21,4%	4.595
Nacionales	3.889	2.387	12.554	17,9%	31,0%	19,0%	1.456
Prov. y Munic.	5.561	4.101	17.732	25,3%	31,4%	23,1%	3.139
Bcos.Privados	4.110	2.748	38.219	54,6%	10,8%	7,2%	1.495
SA	2.193	1.495	22.778	32,6%	9,6%	6,6%	803
Extranjeros	983	673	10.216	14,6%	9,6%	6,6%	390
Cooperativos	934	580	5.225	7,5%	17,9%	11,1%	302
Total Bancos	13.560	9.236	68.504	97,9%	19,8%	13,5%	6.090
No Bancarias	145	97	1.458	2,1%	9,9%	6,7%	85
Total Sistema	13.705	9.333	69.963	100,0%	19,6%	13,3%	6.175

	Septiembre 1996						
	Cart. Irreg. Amplia	Cart. Irreg. Restringida	Total Financiaciones		C.I.Amplia/ Financ.	C. I.Restr./ Financ.	Previsiones
Bcos.Públicos	9.181	7.120	30.810	37,3%	29,8%	23,1%	3.902
Nacionales	3.676	2.639	14.216	17,2%	25,9%	18,6%	1.309
Prov. y Munic.	5.505	4.480	16.594	20,1%	33,2%	27,0%	2.592
Bcos.Privados	5.623	3.994	50.577	61,3%	11,1%	7,9%	2.280
SA	3.908	2.836	31.475	38,1%	12,4%	9,0%	1.574
Extranjeros	1.207	801	16.730	20,3%	7,2%	4,8%	540
Cooperativos	507	358	2.372	2,9%	21,4%	15,1%	166
Total Bancos	14.804	11.114	81.387	98,6%	18,2%	13,7%	6.182
No Bancarias	191	116	1.131	1,4%	16,9%	10,3%	74
Total Sistema	14.995	11.230	82.518	100,0%	18,2%	13,6%	6.256

Fuente: Estados contables de las entidades financieras, BCRA.

V O L V E R

CUADRO 8.7
ESTRUCTURA DE DEPOSITOS POR GRUPO DE ENTIDADES

	Diciembre 1994		Diciembre 1995		Septiembre 1996(*)	
	millones \$	%	millones \$	%	millones \$	%
Bancos Públicos	18562	38,9%	17746	39,0%	19977	37,3%
Nacionales	7062	14,8%	6501	14,3%	7655	14,3%
Prov. y Munic.	11500	24,1%	11245	24,7%	12323	23,0%
Bancos Privados	28520	59,8%	27444	60,3%	33273	62,0%
SA Capital Nacional	15836	33,2%	16499	36,3%	20909	39,0%
Extranjeros	7860	16,5%	8722	19,2%	10192	19,0%
Cooperativos	4824	10,1%	2223	4,9%	2172	4,1%
Total Bancos	47082	98,8%	45190	99,3%	53251	99,3%
No Bancarias	588	1,2%	324	0,7%	379	0,7%
Total Sistema	47669	100,0%	45514	100,0%	53630	100,0%

(*) Cifras provisorias.

Fuente: Estados contables de las entidades financieras, BCRA.

V O L V E R