

La Economía Argentina durante el Primer Trimestre de 2000

Durante el primer trimestre de 2000 la economía argentina creció 0,9% en términos interanuales. Este crecimiento del PIB respecto del primer trimestre de 1999 significa un leve aumento en términos desestacionalizados con respecto al trimestre anterior. Cabe mencionar que el ciclo recesivo iniciado a partir del tercer trimestre de 1998 se extendió hasta el tercer trimestre de 1999, cuando se analiza lo acontecido con los flujos desestacionalizados del PIB. En el último trimestre del año pasado se verificó una importante recuperación desestacionalizada de 1,5% que pareció determinar el fin de la fase recesiva.

Aunque la recuperación de la actividad sea más lenta de lo esperado en esta primera mitad del año 2000, se comienza a advertir que la economía ha realizado un reajuste que le permite sentar bases sólidas para reiniciar una etapa de crecimiento sostenido. En este sentido, la economía argentina está modificando su patrón de comportamiento, recuperando un saludable crecimiento en las exportaciones, mejorando los términos de intercambio y el tipo de cambio real y restableciendo un equilibrio fiscal sostenible en el tiempo. El adecuado programa financiero se constituyó en una fortaleza de indudable relevancia, cuando los mercados internacionales se vieron impregnados de una fuerte volatilidad.

En efecto, con posterioridad al primer trimestre los factores internacionales generaron un clima adverso para los mercados emergentes. El desplome de las acciones tecnológicas en las bolsas de Estados Unidos, sumado a los peligros de un recalentamiento de la economía norteamericana, dieron lugar a un endurecimiento de la política monetaria de ese país.

El alza en las tasas de interés se extendió a casi todo el mundo desarrollado, lo cual provocó, en el caso particular de la Argentina, un incremento en el gasto público vinculado a los costos financieros de su deuda. Ello, sumado al lento crecimiento del consumo interno, que impidió una mayor recuperación de la recaudación tributaria, configuró un cuadro de cierta preocupación acerca de la evolución de la situación fiscal.

A efectos de recuperar la confianza de los agentes tanto locales como internacionales, y de modo de volver a alcanzar niveles de riesgo país compatibles con un sendero de crecimiento de largo plazo, se consideró necesario adoptar nuevas medidas en materia de gasto público, que en resumidas cuentas comprendieron:

- Reducción de las remuneraciones en la Administración Nacional;
- Eliminación de algunos organismos y reestructuración de otros;
- Reducción de las jubilaciones otorgadas bajo regímenes especiales;
- Reasignaciones presupuestarias;
- Reducción de gastos en el Poder Legislativo Nacional.

Recompuesta la situación fiscal, y sumado a ello la distensión que se observa en los mercados internacionales (con una mayor convicción acerca de que no será necesaria una astringencia monetaria demasiado severa en los EE.UU.), cabe esperar que vuelvan a preponderar en la confianza de los operadores económicos los efectos de las medidas estructurales ya instrumentadas, entre las que se destacan la nueva ley laboral (que incentiva la radicación de nuevas empresas y promueve el empleo estable), una nueva ley Pyme (que facilita el desarrollo de nuevos emprendimientos), la puesta en marcha de un plan procompetitivo (que facilita las inversiones y dinamiza aún más las exportaciones), la reforma del sistema previsional y la del sistema de salud. A esto debe adicionarse un notable incremento en la oferta de créditos hipotecarios a tasas de interés inferiores al 10% anual y a plazos de hasta 30 años desde fines del primer trimestre del año en curso.

Las medidas adoptadas tendrán su recompensa en términos de mayor crecimiento futuro. Sobre la base de cuentas públicas equilibradas el crecimiento económico liderado por las exportaciones es condición necesaria para alcanzar un crecimiento económico sostenible. Resulta importante destacar las razones que subyacen en esta mejora en el comportamiento de las exportaciones, en particular, y de las cuentas externas del país, en general, de este año con respecto a 1999:

- Las elasticidades producto de las importaciones son sensiblemente inferiores a las de años anteriores, debido a la capacidad excedente con que cuenta la economía argentina después de la larga recesión iniciada a partir del segundo trimestre de 1998.
- La mejora, aunque moderada, en los precios de los commodities que están más directamente relacionados con las exportaciones argentinas. Estas mejoras determinan una reasignación de recursos de la economía doméstica hacia bienes transables internacionalmente, acompañada por una caída en términos absolutos (y más aún relativos) de los precios de los bienes y servicios no transables internacionalmente. En otras palabras, se está produciendo una importante mejora en el tipo de cambio real, al cual deben adicionarse los notables cambios en la productividad evidenciados en los últimos años.
- La recuperación del crecimiento económico en Brasil, esperada entre 3,5% y 4%, teniendo en cuenta la importancia de este país como destino de las exportaciones argentinas.
- La recuperación del crecimiento mundial estimado en más de 4,1% para el año 2000, luego de un moderado crecimiento del 3,3% en 1999. Este crecimiento está relacionado con mayores flujos de capitales hacia los países emergentes, especialmente América Latina, lo cual permite financiar mayores déficits de cuenta corriente y acumulación de reservas internacionales.
- La continuidad de una serie de reformas estructurales que sostienen en última instancia los mencionados cambios de productividad en el largo plazo.

Las perspectivas favorables de este panorama externo de la economía argentina comienzan a traducirse en una mejora paulatina, aunque sostenida, de los principales "ratios" externos: deuda/exportaciones, servicio de deuda/exportaciones, cuenta corriente/PIB.

Nivel de Actividad

La evolución macroeconómica del primer trimestre de 2000 determinó una variación en la oferta global, medida a precios del año 1993, de 0,8 % con respecto al mismo período del año anterior. Esta suba estuvo generada por una variación interanual positiva del PIB de 0,9 %, la primera de este signo desde el inicio de la recesión en el cuarto trimestre de 1998, y un aumento de 0,1 % en las importaciones de bienes y servicios reales.

En la demanda global se observó una variación de -3,1 % en la inversión interna bruta fija y de 3,8 % en las exportaciones de bienes y servicios reales. El aumento del consumo privado, que incluye la variación de existencias, fue de 1,1 %; mientras que el consumo público aumentó un 3,1 %.

Los sectores productores de bienes mostraron durante el primer trimestre de 2000 una variación de 0,9%, impulsada por alzas en las actividades de la industria manufacturera (1,8%), de la pesca (12,8%) y de la explotación de canteras y minas (18,8%). Los sectores productores de servicios registraron un incremento del 1,4% interanual impulsados por el incremento en la intermediación financiera (4,4%).

El Estimador Mensual Industrial (EMI) que elabora el INDEC creció en el mes de mayo 4,8% interanual. La variación con el mes anterior, en términos desestacionalizados, resultó negativa (-0,6%) y el acumulado durante el año muestra una recuperación de 2,4%. Por su parte, el Indicador Sintético de Servicios Públicos continuó expandiéndose. En el mes de mayo el crecimiento alcanzó al 6,3% y en los cinco primeros meses al 5,5% interanual.

Inversión

En el primer trimestre de 2000 la estimación provisoria de la Inversión Interna Bruta Fija (IIBF) medida a precios de 1993 registró la sexta caída trimestral consecutiva. La disminución interanual de 3,1% se debió a la contracción que experimentaron sus dos principales componentes: la construcción (-2,5%) y el equipo durable (-4,2%). Dentro de la inversión en equipo durable se observa una menor incorporación tanto de bienes de origen nacional (-1,6%) como de origen importado (-6,3%).

Medida a valores corrientes la inversión anualizada descendió a \$ 47.376 millones, lo que representa un 17,2% del PIB corriente. Con respecto a los precios implícitos, en el primer trimestre de 2000 se observaron sendas caídas en los del equipo nacional y del importado (-3,1% y -3,8%, respectivamente). Los precios de la inversión cayeron 1,9%, variación resultante de una baja del 3,3% en los de equipo y del 1,2% en los de la construcción.

Mercado de Trabajo

Según la información básica proveniente de las declaraciones juradas realizadas por las empresas al Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones, el promedio mensual de puestos de trabajo del primer trimestre de 2000 ascendió a 4.673.234, lo que implica una caída del 1,3% con respecto a igual período del año anterior.

La remuneración promedio mensual de los primeros meses de 2000 fue de \$ 904, ubicándose 2,3% por encima de la registrada en el primer trimestre de 1999.

En el mismo período el empleo declarado disminuye en los sectores productores de bienes en 10,2%, mientras que la remuneración media asciende 4%. En tanto, en los sectores productores de servicios (que representan un 62% del total) la caída de los puestos de trabajo es del 4,7%, con un aumento del 1,6% en la remuneración media.

Sobre el cierre de este Informe se conocieron los resultados de la Encuesta Permanente de Hogares realizada en mayo de 2000 en 28 aglomerados urbanos de todo el país. La tasa de desocupación promedio ascendió en dicho mes al 15,4%, o sea 0,9 puntos porcentuales por encima del nivel correspondiente a mayo del año anterior (14,5%).

Por su parte, la tasa de empleo del conjunto de los aglomerados tuvo una ligera disminución interanual, pasando del 36,6% en la encuesta de mayo de 1999 al 35,9% en el último relevamiento.

Precios

En los primeros tres meses del año 2000 la economía argentina insinuó una reversión de la tendencia deflacionaria que había manifestado durante el año anterior. Este comportamiento se tradujo en una significativa recuperación de los precios mayoristas, mientras que los minoristas exhibieron todavía variaciones anuales negativas, si bien decrecientes. El Índice de Precios al consumidor (IPC) registró una suba del 0,3%, en parte explicada por la reforma impositiva de fines del año pasado, mientras que los precios internos mayoristas (IPIM) avanzaron 2,6%. Los precios combinados crecieron 1,5% en el primer trimestre, una magnitud que no se registraba desde el año 1995. El aumento estuvo explicado por la recuperación parcial de las commodities, especialmente el petróleo. En conjunto, la Argentina exhibió menores tasas de inflación que las de los países desarrollados, en particular menores que las de EE.UU.

Los precios implícitos en el PIB del primer trimestre de 2000 subieron 0,7% con respecto al mismo trimestre del año anterior, y 0,9% con respecto al cuarto trimestre de 1999. Esta tenue mejora, después de dos años de importantes bajas, es no obstante significativa, ya que indicaría un cambio de tendencia en los precios promedio de la oferta debido a la recuperación de los precios mayoristas.

Los precios de las principales materias primas insinuaron hacia fines de 1999 una reversión de la tendencia bajista experimentada en los dos años anteriores. La recuperación de las economías del sudeste asiático y el crecimiento de las economías de EE.UU. y Europa explican esta tendencia. Según los datos del FMI, el promedio para el primer trimestre de 2000 fue 4,5% superior que el del mismo período de 1999, si bien en el caso de las commodities industriales la variación interanual era todavía negativa (-3,9%).

En el primer trimestre de 2000 se afirmó la recuperación de los términos del intercambio iniciada en la segunda mitad de 1999. Los precios promedio de las exportaciones de bienes aumentaron 3,3% con respecto al trimestre anterior, mientras que los de las importaciones lo hicieron 2,7% con relación al mismo período. Si la comparación se realiza contra el primer trimestre de 1999, la brecha entre la suba de precios de las exportaciones (7,5%) y la de las importaciones (0,5%) es aún superior. Como resultado de ambos movimientos, los términos del intercambio mejoraron un significativo 6,9% con relación al primer trimestre del año pasado.

Durante el primer trimestre de 2000 el tipo de cambio real argentino medido por los precios al consumidor sufrió una fuerte depreciación con respecto al euro (9%), pero se apreció significativamente (4%) frente al dólar. También se recuperó levemente con respecto al real brasileño, si bien partiendo desde los bajos niveles del año pasado.

Sector Externo

El contexto internacional en el que se desarrolló el sector externo argentino durante el primer trimestre de 2000 fue más favorable que el que había tenido lugar a lo largo de 1999, con excepción de la evolución de la tasa de interés internacional. El riesgo soberano comenzó a disminuir desde fines de 1999 y existen proyecciones de crecimiento para el 2000 para todos los países de la región, con perspectivas especialmente buenas para Brasil, principal socio comercial de la Argentina. Otro factor positivo para la economía argentina es la fuerte recuperación observada en el precio del petróleo durante los últimos trimestres.

La cuenta corriente, entre enero y marzo de 2000, registró un déficit estimado en U\$S 3.216 millones, lo que implica una disminución de U\$S 280 millones con respecto al mismo período de 1999. Esta mejora fue consecuencia, básicamente, de la evolución interanual de la cuenta mercancías, la cual pasó de un déficit de U\$S 455 millones en enero-marzo de 1999 a un superávit de U\$S 159 millones en los primeros tres meses del corriente año. El déficit en cuenta corriente fue financiado, básicamente, por endeudamiento neto del sector público y, en menor medida, del sector privado no financiero y la variación de las reservas internacionales. En cambio el sector financiero, excluido el Banco Central, canceló pasivos externos netos.

El superávit de U\$S 159,1 millones de la balanza comercial fue el resultado, fundamentalmente, del aumento del precio del petróleo y de los mayores saldos exportables de algunos productos como trigo, metales comunes y materias plásticas. El valor de las exportaciones de bienes alcanzó a U\$S 5.685 millones, lo que implicó un aumento interanual de 12,2% (U\$S 620,2 millones). En tanto, las importaciones F.O.B. de bienes se mantuvieron estables, registrando un valor de U\$S 5.525,9 millones.

El aumento en el valor de las exportaciones de bienes (12,2%) obedeció, principalmente, a una suba de alrededor de 8% de los precios internacionales de los principales productos de exportación y a un aumento de 4% de las cantidades físicas.

Finanzas Públicas

Durante el primer trimestre de 2000 el resultado global del Sector Público Nacional No Financiero (SPNNF) -base caja- registró un déficit de \$ 2.035,1 millones. Respecto del mismo trimestre de 1999 el deterioro del resultado alcanza a \$ 2.453,8 millones, pero cabe aclarar que en aquel entonces se habían producido muy fuertes ingresos por privatizaciones. Si se toma en cuenta el déficit excluyendo privatizaciones, el deterioro se reduce sensiblemente (\$ 676,7 millones).

Si bien los ingresos corrientes cayeron 3% (- \$ 420,1 millones), la disminución fue muy inferior a la que sufrieron los recursos de capital (- \$ 1.764,2 millones) en razón de los ingresos por privatizaciones que había producido la venta del remanente de acciones de YPF y la adjudicación de la licencia para la prestación del Servicio de Comunicaciones Personales en el primer trimestre de 1999. En conjunto, los ingresos tributarios y contribuciones de la seguridad social se mantuvieron prácticamente constantes. Los ingresos impositivos crecieron 3,4% (\$ 317,9 millones), influenciados por la reforma tributaria de fines de 1999, pero tanto las contribuciones a la Seguridad Social como los ingresos no tributarios manifestaron bajas, afectados por la caída en el empleo.

El aumento de los gastos corrientes alcanzó a 2,5%. La estructura de los mismos, durante el período bajo análisis, muestra que continúan ganando participación los intereses pagados por el SPNNF, que representan 15,8% del total, en tanto la perdieron los gastos de consumo y operación y las prestaciones de la seguridad social, que pasan a explicar el 16,1% y el 29%, respectivamente, del gasto total. El aumento de las transferencias a las provincias (explican el 26% del total), se debió a la atención de la garantía derivada del Acuerdo Provincial (1,1% del total de gastos). El pago de remuneraciones, a su vez, disminuyó en 0,6 puntos porcentuales su participación relativa con relación a 1999, al pasar de 12,6% a 12% del total.

Mercado de Capitales

Durante buena parte del primer trimestre de 2000, los títulos públicos y acciones argentinos continuaron con el clima positivo iniciado en la última parte de 1999. En este contexto se observó un fluido acceso al financiamiento, que el gobierno aprovechó para adelantar necesidades en la materia.

Desde principios de marzo en el caso de las acciones y hacia fines de ese mes en los títulos públicos se manifestó un cambio en la tendencia positiva señalada, con caídas que se extendieron durante abril y buena parte de mayo. Entre algunos de los factores que explicaron este retroceso se encuentran los temores inflacionarios en los Estados Unidos, que derivaron en la suba de tasas de dicho país por parte de la Reserva Federal y los interrogantes acerca de la situación fiscal en la Argentina.

Hacia fines de mayo las medidas tomadas por el gobierno para apuntalar la situación fiscal y el mejor clima en los mercados internacionales permitieron, finalmente, una nueva recuperación de los precios de los activos financieros argentinos.

Dinero y Bancos

Durante el primer trimestre de 2000, el crecimiento de los recursos monetarios del sistema fue muy reducido. El agregado bimonetario amplio M3* sumó \$ 92.863 millones a fines de marzo, 0,5% superior al nivel de diciembre de 1999. En el bimestre abril - mayo el mencionado agregado registró un crecimiento estimado del 2,0%.

Por su parte, los depósitos totales aumentaron 3,5% en el primer trimestre de 2000, con un crecimiento mayor en los emitidos en moneda extranjera (4,3%) que los realizados en pesos (2,5%). Este crecimiento compensó las caídas registradas en diciembre de 1999. El crecimiento continuó durante abril y mayo, y a fines de este último mes, de acuerdo con la encuesta diaria de depósitos del BCRA, los depósitos totales del sistema financiero sumaban \$ 82.798 millones. Este saldo se ubica 5,3% por encima del nivel de diciembre de 1999, y el aumento fue mucho más significativo en el caso de los depósitos emitidos en moneda extranjera. De esta manera, en los primeros cinco meses de 1999 los depósitos en pesos aumentaron \$ 705 millones y los depósitos en dólares crecieron \$ 3.431 millones.

Las tasas de interés internas descendieron durante los primeros cuatro meses del año, comenzando con un importante retroceso en enero, pero repuntando en mayo como producto de la suba de las tasas de interés internacionales y del aumento del riesgo soberano en los países emergentes. Los diferenciales entre las tasas nominales anuales en pesos y dólares descendieron en forma significativa en los primeros cuatro meses de 2000, repuntando posteriormente en mayo.

Por su parte, las reservas internacionales del BCRA se ubicaron a fines de mayo en los U\$S 25.332 millones, 9,0% inferiores al nivel de diciembre de 1999, aunque ligeramente superiores a las observadas a fines de noviembre del mismo año.

- [Gráfico 1](#)
- [Gráfico 2](#)
- [Gráfico 3](#)
- [Gráfico 4](#)
- [Gráfico 5](#)
- [Gráfico 6](#)
- [Gráfico 7](#)
- [Gráfico 8](#)
- [Gráfico 9](#)
- [Gráfico 10](#)
- [Gráfico 11](#)
- [Gráfico 12](#)
- [Gráfico 13](#)
- [Gráfico 14](#)
- [Gráfico 15](#)
- [Gráfico 16](#)
- [Gráfico 17](#)
- [Cuadro 1](#)

[Cuadro 2](#)

[< volver](#)

Nivel de Actividad

I. Las Cuentas Nacionales

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

La estimación provisionaria del PIB en el primer trimestre de 2000, con información sectorial incompleta, muestra una variación del 0,9% con relación al mismo período del año anterior (Cuadro 1.1). En el gráfico siguiente puede observarse que es la primera variación interanual positiva desde el inicio de la recesión en el cuarto trimestre de 1998.

En particular, los sectores productores de bienes tuvieron durante el primer trimestre de 2000 una variación de 0,9%, impulsada por alzas en las actividades de la industria manufacturera (1,8%), de la pesca (12,8%) y de la explotación de canteras y minas (18,8%).

Los sectores productores de servicios registraron un incremento del 1,4% interanual impulsados por el incremento en la intermediación financiera (4,4%).

I.2 Estimaciones provisionarias de la Oferta y la Demanda Globales del primer trimestre de 2000.

La evolución macroeconómica del primer trimestre de 2000 determinó, de acuerdo a estimaciones provisionarias, una variación en la oferta global medida a precios del año 1993, de 0,8 % con respecto al mismo período del año anterior (Cuadro 1.3). Esta suba estuvo generada por la variación del PIB de 0,9 % y un aumento de 0,1 % en las importaciones de bienes y servicios reales.

En la demanda global se observó una variación de -3,1 % en la inversión interna bruta fija y de 3,8 % en las exportaciones de bienes y servicios reales. El aumento del consumo privado, que incluye la variación de existencias, fue de 1,1 %; mientras que el consumo público aumentó un 3,1 %.

I.3 Estimaciones del cuarto trimestre de 1999.

I.3.1- PIB sectorial.

Las estimaciones revisadas del cuarto trimestre de 1999 muestran que la tasa de crecimiento del PIB fue de -0,3%. El valor agregado de los sectores productores de bienes disminuyó 1,8%, en tanto que los sectores productores de servicios se expandieron un 0,7%.

El sector agricultura, ganadería, caza y silvicultura observó un crecimiento 2,6% apoyado en el aumento del 5,2% de los cultivos agrícolas y del 2,3% en la cría de animales. Los servicios agropecuarios y la silvicultura, en cambio, cayeron el 13,1% y el 7,6% respectivamente. La estimación del valor agregado a precios corrientes arroja una baja del 19,1%, con disminuciones del 16,9% en los cultivos agrícolas y del 22,5% en la cría de animales.

El sector pesca tuvo una baja del 20,6%, en valores constantes, mientras que a precios corrientes la baja fue del 18,9%.

El sector explotación de canteras y minas registró un aumento del 6,1%. La extracción de petróleo tuvo una baja del 6,7%, mientras que la producción de gas se expandió un 8,5%. En este trimestre comenzó a sentirse la reactivación del sector provocada por la suba del precio internacional del petróleo. Como primera consecuencia pudo observarse el aumento de los servicios relacionados con la extracción del petróleo crudo y del gas natural, impactando en forma positiva en la variación sectorial. Cabe señalar que en la estimación de este trimestre se incorporó información sobre la perforación de pozos para el cálculo del índice de volumen físico que afecta a los servicios relacionados. El resto de minerales experimentó una baja de 0,9%.

La industria manufacturera registró una baja en el nivel de actividad del 3,3 % con respecto a igual período del año

anterior de acuerdo a los datos de cámaras empresariales, de diversos organismos oficiales y de la Encuesta Industrial del INDEC. El sector alimenticio registró una baja del 0,4%, debido fundamentalmente a los sectores de la pesca y productores de harina. El sector textil registró disminuciones muy significativas a lo largo de todo el año siendo la variación para el cuarto trimestre de -6,0%, para la fabricación de productos textiles, y de -18,4% para la fabricación de prendas de vestir. Asimismo las curtiembres conjuntamente con las marroquinerías registraron una baja del 4,3%. El sector químico registra una reducción menor que la acontecida en los trimestres anteriores (-0,3%). Los sectores vinculados a la construcción continúan registrando fuertes bajas en su nivel de actividad. La producción de madera y productos de madera disminuyó un 14,1%, la fabricación de muebles un 21,2% y la fabricación de materiales para la construcción y otros productos minerales no metálicos un 2,7%. El conjunto de ramas metalmeccánicas registraron importantes reducciones en su nivel de actividad: los productos de metal el 14,2%, la maquinaria y equipo el 12,9% y la maquinaria y aparatos eléctricos el 14,8%.

El sector suministro de electricidad, gas y agua tuvo un crecimiento de 5,2%. La demanda neta del mercado eléctrico mayorista experimentó un aumento del 5,3%. La generación térmica presentó una disminución del 2,6%; por el contrario, la generación nuclear y la hidráulica mostraron un aumento de 14,7% y 24,3% respectivamente. El gas natural entregado a la red observó un incremento del 4,3%. Los metros cúbicos de agua librada al servicio estimados para el total del país muestran un aumento de 4,3%.

El sector construcciones tuvo una baja de 5,3%. El Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción, que elabora el INDEC, se redujo en un 4,2%, principalmente explicado por la baja en los despachos al mercado interno del cemento portland, mientras que el total de ocupados del sector registrados en el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones se redujo en un 6,8%. La superficie cubierta autorizada para nuevas construcciones, según la muestra del INDEC, tuvo una baja de 21,7%.

El sector comercio mayorista y minorista y reparaciones disminuyó un 2,6%. Tanto el comercio mayorista como el comercio minorista experimentaron bajas, del 1,4% y 3,5% respectivamente.

Varios sectores de los productores de servicios presentaron tasas de variación levemente positivas, así, el sector restaurantes y hoteles mostró un crecimiento de 0,2% y el de transporte, almacenamiento y comunicaciones uno de 0,8%. El subsector transporte y almacenamiento registró una baja de 0,6% mientras que el de comunicaciones presentó un incremento de 2,7%.

La expansión de 0,8% de la intermediación financiera se debió a que la actividad de las entidades financieras aumentó un 1,1%, los servicios de seguros y de administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones un 5,5% y los servicios auxiliares un 0,1%.

El sector actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler experimentó un alza de 2,3%. También crecieron los servicios provistos por la administración pública, defensa y organizaciones extraterritoriales (4,1%), así como otras actividades de servicios comunitarias, sociales, personales y el servicio doméstico (2,6%). Los sectores de enseñanza, servicios sociales y salud, por su parte, se mantuvieron sin cambios.

I.3.2 Oferta y Demanda globales.

La evolución macroeconómica del cuarto trimestre de 1999 con respecto a igual período del año anterior, evidenció una variación de la oferta global medida a precios de 1993 de -0,6 %, explicada por una variación de -0,3 % en el PIB y de -3,0 % en las importaciones de bienes y servicios reales.

En cuanto a los componentes de la demanda global se observaron variaciones de:

-1,3 % en el consumo privado; -3,2 % en la inversión interna bruta fija y 4,6 % en las exportaciones de bienes y servicios reales, mientras que el consumo público experimentó un incremento de 3,1 %.

II. Indicadores de la actividad económica

II.1 Indicadores de la actividad agropecuaria y la pesca

1. Situación y perspectivas de la producción de granos

Las últimas etapas de la **campaña agrícola 1999/2000** se han desarrollado en medio de condiciones climáticas adversas – fundamentalmente por el exceso de lluvias - en varias zonas de la región pampeana. Dichas condiciones retrasaron el ritmo de la recolección de la cosecha gruesa que en sus comienzos se presentaba con un grado de avance superior al del ciclo pasado. Además del impedimento al acceso de las máquinas a los campos a cosechar, se agregaron disminuciones en la calidad de los granos y pérdidas de distinto grado, que llegarían a ser totales en algunos predios. No obstante, se espera que estos problemas no habrán de afectar severamente los resultados globales de la cosecha. Más aún, las últimas estimaciones oficiales mejoran los pronósticos anteriores.

La superficie sembrada con **cereales y oleaginosas**, según las estimaciones de junio de la SAGPyA, aumentó el 0,5% con respecto a la campaña anterior, como resultado del incremento del 4,9% en el área cultivada con cereales y de la caída del 3,7% en el área cubierta con oleaginosas. En tanto, la producción crecería el 6,9%, merced al aumento del 13,4% en la cosecha de cereales y de la disminución del 2,4% en la de oleaginosas. El volumen total estimado de la producción es de 62,7 millones de toneladas, el segundo registro en importancia después del récord logrado en el ciclo 1997/98, e incrementa en casi 2,4 millones de toneladas la estimación publicada en la anterior edición del Informe Económico.

El aumento en la producción de **cereales** se sustenta en las mayores cosechas de trigo, maíz y sorgo. La producción de **trigo** habría alcanzado a 14,4 millones de toneladas, con un aumento del 18% con relación a la del año pasado. La SAGPyA incrementó en 200 mil toneladas su estimación de principios de abril. La producción de **maíz** alcanzaría a 15,9 millones de toneladas, también un 18% más que en el ciclo anterior. En este caso la SAGPyA ajustó en más de 1,1 millones de toneladas su estimación anterior. En cuanto al **sorgo granífero** la producción también se ajustó considerablemente – más de 280 mil toneladas – y alcanzaría ahora casi 3,5 millones de toneladas, un 7,2% más que en el período anterior. Los cultivos de **arroz** y **cebada cervecera** tendrían producciones inferiores a las del ciclo pasado, en un 42,2 % y 26,2%, respectivamente.

La menor producción de **oleaginosas** será ocasionada por la baja del 12,7% en el volumen cosechado de **girasol**. En cambio, el cultivo de **soja**, basado en la siembra récord de 8,65 millones de hectáreas, el 3,1% más que el año pasado según las estimaciones corregidas de la SAGPyA, alcanzaría una producción de 20,1 millones de toneladas, que también sería récord, siempre considerando esta fuente. En el Informe Económico anterior, sin embargo, se hizo notar que la producción del ciclo anterior habría alcanzado 22 millones de toneladas en lugar de 19,5 millones de toneladas estimadas por la fuente oficial, tomando en cuenta información sobre los usos registrados y estimados. Para esta campaña, el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) ha estimado al comienzo de junio una cosecha de 21 millones de toneladas, esto es, 900 mil toneladas más que la producción estimada por la SAGPyA. Si bien es prematuro aseverarlo, es posible que la cosecha supere también esa cifra. Algunos indicadores disponibles a fines de junio van en esa dirección: por un lado las compras de grano declaradas por el sector exportador y por la industria son marcadamente superiores a las de igual fecha del año pasado y lo propio ocurre con la molienda registrada en los primeros dos meses del nuevo año comercial.

Finalmente, la producción de **maní** habría aumentado el 29,4% a pesar de la caída del 35% en la superficie cultivada, mientras que la cosecha de **lino** habría caído el 43,4%.

En tanto, la **campaña agrícola 2000/01** se inició con las tareas preparatorias de los suelos y la siembra de los cultivos de la denominada cosecha fina. También estas labores han debido enfrentar los mismos problemas enunciados al comienzo de esta sección, los cuales, en este caso, están demorando el avance de la siembra. Es así, que al final de junio se había sembrado sólo el 44% de la superficie que se intenta cubrir con **trigo**, frente al 59,1% concretado en la campaña anterior para igual fecha del año. Cabe señalar que la SAGPyA ha estimado un aumento de la siembra de trigo del 3,1% con respecto a la campaña 1999/00, con lo cual el área se ubicaría en casi 6,3 millones de hectáreas, superficie que se sitúa bastante por debajo de la que calculaban analistas privados, aunque es la más alta desde la campaña 1996/97. También se encuentra demorada la siembra de **cebada cervecera**, pero aún es prematuro definir si ello dará lugar a una disminución de las coberturas de este cereal.

2. Evolución y perspectivas de los precios de los granos

Durante la vigencia del llamado "mercado climático" (weather market), que se desarrolla en buena parte del período primaveral – estival en los Estados Unidos, dominaron las expectativas de los distintos actores del mercado de granos, especialmente las de los especuladores, divergentes noticias sobre una probable sequía que

afectaría a los cultivos de verano, soja y maíz, principalmente, y también las últimas etapas de algunos tipos de trigo. Las labores de siembra, la gran superficie cultivada, récord en el caso de la soja, la emergencia de los cultivos y el estado presente de los mismos, se han desenvuelto, sin embargo, en condiciones casi normales, tanto que actualmente existe un nivel adecuado de humedad en la mayor parte de las principales zonas productoras. De continuar en este sendero, las cosechas de granos gruesos alcanzarían altos niveles, que serían los máximos históricos en el caso de la soja.

Estos avatares se hicieron notar en los últimos meses en las cotizaciones de los distintos productos. Primero, cuando aún se mantenían los alertas de sequía, con alzas preventivas en los mercados de futuros, que también se reflejaron en las operaciones de mercadería disponible; luego, después de semanas de sucesivas lluvias que fueron rellenando con humedad el perfil de los suelos, con altibajos de tendencia negativa que durante junio hicieron retroceder nuevamente los precios en todos los mercados.

Precisamente el último día de junio, el Servicio Nacional de Estadísticas Agropecuarias (NASS) del USDA difundió los resultados expandidos de su segunda encuesta agrícola de este año, anunciando aumentos en las superficies sembradas de los cultivos de mayor impacto en el mercado de granos. Así, el NASS estima que la superficie sembrada con maíz crecerá el 2,8%, pero la cosechada aumentará el 3,6%; en el caso de la soja se confirma el aumento del 1% de las coberturas, superando por primera vez las 30 millones de hectáreas sembradas, pero además se incrementaría el 1,4% la superficie cosechada; la superficie con trigo aumentará apenas el 0,2%, aunque se esperaba una caída, mientras que el área cosechada crecerá el 1%; por último, habría disminuido el 4,2% la superficie con sorgo granífero, pero el área cosechada aumentaría el 0,8%. Teniendo en cuenta el aumento generalizado de las superficies a cosechar, con rendimientos similares a los de la campaña anterior la producción de todos estos granos aumentaría con relación a la del año pasado.

Además, el USDA difundió sus estadísticas sobre el nivel de existencias de granos, que en los casos del trigo y del maíz superaron el promedio de las estimaciones efectuadas por los analistas privados.

La difusión de los datos oficiales de siembras y stocks en EEUU dio lugar a nuevas y generalizadas bajas en los precios de los granos en los mercados de Chicago y Kansas, las cuales se trasladaron de inmediato a los mercados locales. Las consecuencias de estas bajas para la oferta argentina se harán sentir rápidamente en la comercialización de una parte importante de la cosecha gruesa y también repercuten en las operaciones a futuro.

Particularmente, vale destacar el retroceso de las cotizaciones a futuro del **trigo**, un indicador influyente para terminar de definir las intenciones de siembra de los agricultores argentinos, que aún cuentan con varias semanas para decidir si completarán, reducirán o ampliarán el 56% de la superficie que a fin de junio restaba sembrar, según las estimaciones de la SAGPyA. En los primeros días de julio la cotización del trigo para enero del 2001 en el Mercado a Término de Buenos Aires (MATBA) perforó el piso de los 100 dólares por tonelada, cayendo unos 10 dólares con respecto al máximo anotado a mediados de marzo. Si esta situación se mantiene, no sería extraño que se repita lo ocurrido en diciembre del año pasado cuando el precio del trigo disminuyó a menos de 80 dólares la tonelada. Cabe recordar que los agricultores concentraron una parte significativa de la abundante oferta del cereal en ese mes, lo cual contribuyó a deprimir los precios hasta un nivel pocas veces registrado en las últimas décadas. En ese sentido, si se concretan las siembras estimadas y se obtiene una cosecha mayor que en la campaña pasada, en diciembre la oferta será aún superior a la del año pasado.

En tanto, los precios FOB sobre puertos argentinos registraron mejoras en el segundo trimestre, incluso superando las cotizaciones del trigo sobre el Golfo de México. Esta firmeza en los precios FOB se vincula con la puja de la demanda brasileña sobre las partidas remanentes que completarán los requerimientos de su industria molinera. Sin embargo, según la información de la Aduana¹, las exportaciones trigueras del primer semestre del 2000 registraron precios 11% inferiores a los del mismo período del año anterior. Por cierto, en cuanto al valor de las ventas, esta baja se vio ampliamente compensada por un aumento superior al 67% en los volúmenes colocados durante el lapso mencionado.

Las cotizaciones del **maíz** en el MATBA para la posición julio se mantuvieron por encima de los 80 dólares por tonelada hasta fines de mayo pero en junio se sucedieron las bajas y actualmente se sitúan en 74 dólares, casi el 18% por debajo de las registradas en 1999 para esta época. A su vez, los precios FOB sobre puertos argentinos, que superaban los 90 dólares por tonelada hasta mayo, también sufrieron un fuerte retroceso y al comenzar julio tienden a ubicarse por debajo de los 80 dólares. Con el maíz sucede algo similar a lo que está ocurriendo con el trigo: crecerá el volumen de los embarques gracias al aumento de la cosecha y del saldo exportable, pero éste se

colocará a un precio promedio menor al del año pasado. En el primer semestre las exportaciones habrían crecido el 55% con relación al año anterior y el precio promedio de las ventas se habría reducido el 3,8%.

En el caso de las oleaginosas principales el comportamiento de los precios continuó por carriles separados, como había ocurrido en el primer trimestre. Los precios de la **soja** en el MATBA para la posición julio crecieron hasta los 198 dólares por tonelada a mediados de mayo, pero luego comenzó una severa declinación que hizo retroceder dichas cotizaciones hasta los 170 dólares en los primeros días de julio. En tanto, en el mercado FOB el comportamiento de los precios siguió un sendero similar, ubicándose a comienzos de julio en torno de los 182 dólares por tonelada. Aún así, este valor supera en un 11% el vigente en julio del año pasado. Como se señaló en el Informe Económico anterior, la recuperación del precio del grano deriva de la sostenida demanda de la harina cuyo precio de exportación creció más del 30% en la primera mitad del año, con respecto a igual período del año anterior; además, el precio del aceite de soja se recuperó en marzo y abril, aunque ese alentador comportamiento se interrumpió a partir de mayo, de modo tal que en junio cayó por debajo de los 300 dólares por tonelada, uno de los precios más bajos de los últimos tres lustros.

En cuanto al **girasol** las cotizaciones en el MATBA siguieron un curso declinante hasta tocar un mínimo de 135 dólares por tonelada a mitad de junio; luego comenzó una leve recuperación que a comienzos de julio las sitúa en 142 dólares. Los precios FOB sobre puertos argentinos mejoraron a partir de abril, recuperándose del bajo nivel al que habían llegado en marzo. Se verificó, de esta manera, la reversión de la tendencia bajista que se había previsto en el Informe anterior. Influye en este comportamiento de los precios la sostenida demanda de las harinas de girasol, cuyos precios muestran una paulatina recuperación.

3. Situación de otros cultivos

La información disponible sobre los **cultivos extrapampeanos** es todavía incompleta y de carácter preliminar. En primer lugar, vale destacar que ha mejorado la estimación de la cosecha de **algodón**, no obstante lo cual sufrirá una disminución del 23,9% con respecto a la del ciclo pasado, cinco puntos porcentuales menos que en la anterior estimación. A fin de junio, según la estimación de la SAGPyA, aún faltaba recolectar el 28,3% de la superficie cosechable. La leve recuperación de los precios que se había notado en las primeras etapas de la presente zafra, se debilitó en abril y mayo.

También se registraron mejoras en las estimaciones del cultivo de **poroto seco**. La nueva estimación de la superficie cultivada señala una baja del 33,4% con respecto a la campaña pasada. La producción disminuiría 3,8% por la influencia del aumento en los rendimientos unitarios. Los precios, sin embargo, continúan deprimidos.

En el caso de la **vid**, ya concluida la vendimia, se confirma la disminución en la cosecha de este año. La recolección de uva para vinificar habría caído el 10,2% con respecto a la lograda en 1999. La producción de **tabaco** tendría un aumento del 1,8%, mientras que en el caso del **té** la cosecha se reduciría un 20%. En el grupo de las **hortalizas** se estiman bajas en los cultivos de ajo, cebolla y papa, del 0,3%, 11,2% y 22,5%, respectivamente.

4. Situación de las actividades pecuarias

El año 2000 comenzó con un alto nivel de oferta de animales para faena en la **ganadería vacuna**, si se la compara entre períodos iguales. Así, en los primeros cinco meses del año, el ganado sacrificado bajo fiscalización del SENASA, que representa alrededor del 80% del total de la matanza, aumentó el 6,6% con respecto a igual período del año pasado, pero se redujo el 1,1% con respecto a los últimos cinco meses de 1999. Este comportamiento, cuando sólo falta un mes para completar el año ganadero 1999/2000, asegura un aumento mínimo de la faena total del 5% con respecto al año ganadero 1998/99. La producción de carne subiría en una proporción mayor debido al incremento del peso medio de los animales faenados. Resta saber qué repercusión ha tenido este aumento de la oferta ganadera en el nivel de existencias, cuestión que tendrá respuesta luego que se conozcan, posiblemente a fin de año, los resultados de la Encuesta Nacional Agropecuaria que el INDEC y las direcciones provinciales de estadística realizarán a partir de julio.

Si bien las exportaciones de carne también se han incrementado, la mayor producción se ha volcado al consumo doméstico, el cual ha mantenido su firmeza en el período aludido.

A pesar del elevado nivel de la oferta, los precios del ganado en pie se recuperaron considerablemente en los

primeros cinco meses de este año. El precio real del novillo en el Mercado de Liniers aumentó el 4,4% con respecto a igual período de 1999 y el 11,1% con relación al lapso inmediato anterior. Según se observa en los precios de la carne al consumidor, estos aumentos no se han trasladado al comercio minorista, etapa que los ha absorbido reduciendo sus márgenes comerciales.

Según los datos disponibles para el primer trimestre, la faena de **ganado porcino** que fiscaliza el SENASA, tuvo un aumento del 12,5%, con relación a la de igual período del año anterior, pero cayó el 28,2% con respecto a la del último trimestre de 1999. Los precios se ubicaron un 15% por debajo de los vigentes en el primer trimestre del año pasado, pero subieron el 3% con respecto a los del trimestre inmediato anterior.

La faena de **aves** sufrió una baja del 3,6% en el primer trimestre con respecto a igual período del año pasado y el 8,2% con relación al último trimestre de dicho año. Este sector enfrenta la competencia de las importaciones de Brasil; en el primer trimestre éstas aumentaron el 52% con respecto a las del mismo lapso del año anterior, aunque bajaron el 8,9% con relación al trimestre inmediato pasado. En el primer cuarto del año el consumo interno disminuyó, al tiempo que se incrementaron las existencias en cámaras frigoríficas.

La producción de **leche de vaca** del primer trimestre habría disminuido el 6,3% con respecto al mismo período del año pasado. Cabe destacar que este periodo el precio de la leche al productor había sufrido una baja del 21,9% con respecto al de igual lapso del año anterior. Según estimaciones de la SAGPyA se estaría verificando una disminución en el número de tambos, especialmente de aquellos de menor productividad, debido a la persistencia de precios relativos desfavorables para la producción lechera. Los precios de la leche tendrían un leve repunte en el segundo trimestre, en parte debido a que las industrias verían comprometida su capacidad de elaboración si continúa contrayéndose la oferta de materia prima.

5. Situación de la actividad pesquera

En la **Pesca** durante el primer trimestre se observó una disminución del 10,3% en las capturas marítimas totales respecto a igual período del año anterior. Sin embargo, el volumen físico creció el 12,2%, considerando la composición de las capturas.

Así, mientras cayeron el 25,2% las capturas de pescados, fundamentalmente influidas por la disminución de la extracción de merluza Hubbsi, aumentaron el 5,3% las de moluscos y el 276,6% las de crustáceos; estos dos últimos grupos de especies, en las que se destacan el calamar, por un lado, y el langostino y el camarón, por el otro, son de mayor valor unitario que el de los pescados.

Las nuevas restricciones que se han dispuesto para la pesca de merluza se harán sentir en el resto del año, por lo que cabe esperar que continúen en baja las capturas totales. No obstante, deberá seguirse la evolución de las capturas de otras especies para mensurar el impacto que tendrá el desplazamiento de la actividad de los pesqueros. Ello es así, pues si continuara la tendencia a aumentar la presión de captura sobre las especies de alto valor comenzarían a evidenciarse los mismos problemas que existen con la merluza. De hecho ya existen en el caso del calamar, cuyas capturas exceden la capacidad admisible del caladero argentino.

II.2 Indicadores de producción y ventas al mercado interno - I Trimestre 2000

Durante el primer trimestre de 2000 se produjo una suave recuperación del nivel de actividad en el sector industrial (1,8%) medida a valores constantes y algo mayor en pesos corrientes (2,2%) luego de una caída en el año 1999 del 8%. La recesión que se había iniciado en el cuarto trimestre de 1998, cedió en algunos sectores y se mantuvo en otros. Hubo, en el período bajo análisis, un mayor número de ramas que mostraron crecimiento de sus niveles productivos que las que disminuyeron su actividad. En cuanto a las ventas, si bien la muestra es mucho menor, parecen predominar las caídas. Este comportamiento es consistente con los datos agregados de consumo privado y exportaciones ya que el mayor dinamismo de las últimas estaría explicando la divergencia entre producción y ventas locales. La reactivación en Brasil y diversos proyectos dirigidos en gran medida al mercado externo apoyan estas estimaciones. El desempeño trimestral de los distintos sectores productivos se puede observar a través del seguimiento de una serie de indicadores de producción y ventas al mercado interno (Cuadros 1.8 y 1.9), cuya evolución mensual se detalla en el Apéndice Estadístico.

En el sector de **minas y canteras** continuó creciendo ininterrumpidamente la extracción de gas (10,1% en el

trimestre), alentada por proyectos de exportación a países vecinos. Se observó una disminución en la de petróleo crudo (-4,1%), a pesar del importante crecimiento interanual del precio internacional, pero es de destacar el fuerte incremento en las tareas de servicios relacionados, como la perforación de pozos, que implicarán un aumento de la producción a mediano plazo.

La **industria manufacturera** mostró comportamientos disímiles con alzas y bajas durante el primer trimestre de 2000, pero predominaron las subas y algunas de una magnitud considerable.

En la **industria alimenticia** se observaron, tanto incrementos y como contracciones productivas. La faena de carne vacuna continuó creciendo en el trimestre (9,6%), en respuesta a la buena demanda local y con perspectivas favorables en el mercado internacional. El aumento en la producción de aceites vegetales (3,6%) obedeció a la mayor disponibilidad de materia prima tanto de soja como de girasol. Sin embargo, la tendencia descendente en los precios internacionales que induce la existencia de stocks en Estados Unidos y la mayor producción de aceites vegetales en el sudeste asiático afectó levemente la de subproductos oleaginosos (-0,5%). La faena avícola, en cambio, se contrajo (-3,7%) por la reprogramación de la oferta que viene concretándose desde inicios del año como consecuencia del importante ingresos de pollos procedentes de Brasil a bajos precios. Las ventas de azúcar se recuperaron en el período (8,3%) luego de dos trimestres consecutivos de caídas interanuales. Resultó negativa la variación en la producción de harina de trigo (-1,6%) pero creció la de galletitas y bizcochos (3,8%). El nivel de leche industrializada y para consumo se contrajo un 7% en el trimestre como consecuencia de la sequía estival y la subsistencia de bajos precios al productor. También se observó una caída en la elaboración de bebidas espirituosas (-24%) y las ventas de cerveza (-5,4%) y vino (-1,7%). Por el contrario, las ventas de gaseosas crecieron interanualmente un 3,2%.

Las ventas de **cigarrillos**, por su parte, disminuyeron significativamente en el trimestre (-8,4%), luego de un período atípico en el cuarto de 1999 en que las ventas habían subido a un ritmo superior al habitual.

Los **insumos textiles** tuvieron un muy buen desempeño en el primer trimestre como resultado de los mayores despachos al mercado interno, por el repunte en la elaboración de tejidos, y el aumento de las exportaciones hacia la plaza brasileña. Las producciones de hilados celulósicos y sintéticos mostraron incrementos de 57,6% y 60,3%, respectivamente y las fibras sintéticas 30,7%.

La producción de **pasta de papel** se recuperó 35,5% luego de haber experimentado caídas a todo lo largo de 1999. La industria papelera se encuentra en un ciclo de crecimiento positivo en las diversas clases de papel (diarios, impresión, de envases y embalajes y de uso sanitario) por la mayor demanda de los mercados local y externo. Este último se restauró, tras el efecto negativo que tuvo la devaluación brasileña a principios del año anterior, con el establecimiento de cupos a las importaciones y merced a la realización de inversiones en nuevos equipos.

Entre los **productos químicos y derivados del petróleo**, en este trimestre, predominaron las alzas. Los que más crecieron fueron las materias primas plásticas, agroquímicos y básicos. En el primer caso influyeron las ampliaciones de planta efectuadas en 1999. La producción de PVC creció un 84,1% con respecto a igual mes del año anterior y la de polipropileno 18,5% en igual período. Si bien la producción de polietileno se redujo en el primer trimestre (-15,6%) se espera que para fines de año los niveles productivos crezcan significativamente en el marco del plan MEGA (aproximadamente 35%). En el incremento interanual de la urea incidieron, las mejoras en los precios de los granos y las inversiones realizadas en el sector. En el mes de julio se espera que comience a operar el proyecto Profértil en la ciudad de Bahía Blanca que permitirá producir cerca de 1,1 millones de toneladas por año (actualmente no se superan las 200 mil). Registraron importantes incrementos la elaboración de químicos básicos como la soda cáustica (46,9%), el cloro (45%) y el ácido sulfúrico (11,1%). Se contrajeron, en tanto, las producciones de isopropanol (-30,6%) y caucho sintético (-15,3%) pero se notó un fuerte repunte en la producción de negro de humo (62%). Esta reactivación obedecería a las favorables expectativas generadas en la industria automotriz y el aumento en las exportaciones de neumáticos gracias a las mejoras tecnológicas producidas en esa rama que permitieron aumentar la fabricación de piezas un 16,2% en el primer trimestre.

El **procesamiento de petróleo** disminuyó 5,8% en el primer trimestre y también la producción y venta de naftas (-9,4% y -8,2%, respectivamente) así como de gas oil (la elaboración fue 3,8% inferior a la del primer trimestre de 1999). Los sostenidos incrementos en los precios de los derivados por el alza del crudo y la reforma impositiva de fines de 1999, que igualó el impuesto a la transferencia de combustibles sobre la nafta común y super, indujeron al gobierno a disponer una serie de medidas correctivas tendientes a favorecer una mayor competencia en el sector. Se estableció un igual tratamiento impositivo para las empresas petroleras y para aquellas firmas que deseen

importar naftas, se promovió un estímulo para la apertura de nuevas bocas de expendio en hipermercados y otros sitios no tradicionales de abastecimiento y la publicación por parte de la Secretaría de Energía de un precio de referencia del gas oil mayorista.

El conjunto de **insumos para la construcción** mostró recuperaciones en algunos ítems y caídas en otros. Disminuyeron los despachos de cemento (-13,9%) y las ventas de asfalto (-1%). La suspensión y demoras de obras viales en curso durante el año anterior y las intensas lluvias obstaculizaron el normal desarrollo de la actividad. No obstante, otros insumos registraron alzas en su producción o ventas como el hierro redondo para construcción (13,8%), el vidrio (7,1%) y la producción de pinturas (2,1%).

En las **industrias metálicas básicas** se observó en el primer trimestre una mejora interanual de magnitud considerable y generalizada en todas las etapas de la producción siderúrgica, sobre todo teniendo en cuenta la gran caída que habían experimentado en igual período del año anterior. El rubro que más creció fue el que más se había contraído en 1999. La producción de tubos sin costura se redujo y expandió al influjo del precio del petróleo con un aumento en el trimestre del 58%. Las etapas anteriores del hierro primario y el acero crudo también resultaron dinamizadas con incrementos del 54,3% y 31,5%, respectivamente. También los laminados planos y los terminados en frío que habían sido los únicos rubros cuya producción evolucionó favorablemente durante 1999 mostraron incrementos productivos (15,5% y 10,1%, respectivamente), gracias al elevado nivel de exportaciones. Continúa creciendo a muy buen ritmo la producción de aluminio primario (51,3%) como consecuencia del proceso de ampliación de planta registrado en Aluar, dirigido principalmente al mercado externo.

La **industria automotriz nacional** continuó expandiéndose durante el primer trimestre de 2000. El dinamismo de las ventas al mercado interno, alentadas por el Plan Canje, se extendió a los niveles de producción.

En el período bajo análisis la **producción total de vehículos** alcanzó las 55.274 unidades, cifra que implica un alza del 60% con respecto al año anterior. Mientras la producción de automóviles y utilitarios creció considerablemente (62,1% y 70,3%, respectivamente), la de vehículos de carga y pasajeros continuó en baja (-6,2%). En los dos primeros meses del segundo trimestre todas las categorías observaron incrementos (30,1% los automóviles, 35,2% los utilitarios y 23,3% los de carga y pasajeros).

Las **exportaciones** alcanzaron las 17.788 unidades, 17,5% por debajo de las realizadas el año anterior. En los cinco primeros meses del corriente año perdieron relevancia con respecto al mercado interno, ya que de representar casi el 52% del total producido en el año 1998 pasaron a absorber el 30,2% de la producción. En el bimestre abril-mayo de 2000 las ventas externas mejoraron en el caso de los vehículos comerciales pero empeoraron en el rubro automóviles (-11,8%).

Las ventas internas de automotores de producción nacional se mantuvieron elevadas por el impacto que originó el Plan Canje, especialmente sobre los utilitarios (45,4% de crecimiento interanual) y los automóviles (54,9%) ya que los de carga se contrajeron 5,6%. En los meses de abril y mayo se detuvo el efecto de este factor ya que el mencionado Plan Canje fue derogado luego del acuerdo automotor con Brasil a fines de marzo, aunque aún restan por presentar una gran cantidad de certificados emitidos. También durante este período se verificaron contracciones en las importaciones de utilitarios (-55%) y de automóviles (-23,6%), las del transporte de carga y pasajeros, en cambio crecieron (11,2%).

En el período enero-mayo el intercambio neto de vehículos resultó ser deficitario (10.079 unidades), producto de la menor caída relativa de las importaciones en relación con las exportaciones.

Continuó durante el primer trimestre la fuerte caída en la producción de **tractores** (-84,4%). En el sector de máquinas-herramienta, por su parte, se suavizaron las caídas, tanto de las ventas domésticas como de la producción (-18,6% y -11,2%, respectivamente).

Dentro de los bienes de **consumo durables** se mantuvo el buen ritmo en la fabricación de televisores color en el último trimestre (31,3%).

La demanda total de **energía eléctrica** del país en el primer trimestre (19,2 mil Gwh) creció 8,6%, bastante por encima del PIB. En el bimestre abril-mayo el consumo se aceleró al crecer 9,4% interanual.

La recolección de residuos en Capital y el conurbano también continuó creciendo en el último trimestre (1,8%).

II. 3 Estimador Mensual Industrial. Mayo 2000

El Estimador Mensual Industrial (EMI) que elabora el INDEC creció en el mes de mayo 4,8% interanual (Cuadro 1.9 y Gráfico 1.2). En términos desestacionalizados la variación con el mes anterior resultó negativa (-0,6%), y el acumulado durante el año muestra una recuperación de 2,4%. A partir del mes de abril el INDEC calcula un nuevo indicador: el EMI Ajustado que surge de eliminar del EMI desestacionalizado aquellas fluctuaciones irregulares o no asignables a ninguna causa específica, como ser cambios de expectativas y hechos fortuitos de difícil previsión (huelgas, efectos climáticos inesperados, etc). Este procedimiento permite obtener una estimación de la tendencia-ciclo de la serie que implica un suavizado especial de la serie desestacionalizada al disminuir el número de falsos puntos de reversión del ciclo (Gráfico 1.2)².

Durante el mes de mayo predominaron las alzas en los niveles productivos en términos interanuales. El 61% de los sectores relevados mostró variaciones positivas, entre los cuales merecen destacarse los de mejor desempeño en el mes que han sido los de agroquímicos, aluminio primario, materias primas plásticas, fibras sintéticas y artificiales, gases industriales y automotores. Por la alta ponderación que tiene este último rubro en el índice agregado y las pronunciadas oscilaciones que sufrió en los dos últimos años resulta de interés calcular un índice general que lo excluya. Se observa de este modo que las variaciones interanuales se suavizan notoriamente (Gráfico 1.3). Disminuyó, por otra parte, la producción de insumos para la construcción, principalmente el cemento, otros materiales y el vidrio por las adversas condiciones climáticas que se observaron en ese mes además del escaso dinamismo de la obra pública. Las expectativas para el mes de junio que expresaron las firmas consultadas indicaban porcentajes levemente superiores de respuestas positivas que negativas con respecto a la demanda interna y externa.

El bloque de la industria alimenticia registró una leve caída en mayo con respecto a igual mes del año anterior (-0,6%) y un poco más pronunciada en los primeros cinco meses (-1,6%). La elaboración de aceites y subproductos oleaginosos disminuyó 2,6% en un contexto de récord histórico de la producción de oleaginosas en los últimos dos años. Sin embargo, los mercados externos no atraviesan un momento muy favorable por la baja en la demanda de girasol y la caída de los precios internacionales así como por medidas de política comercial tomadas por países compradores de aceites argentinos que afectan las exportaciones. En el sector de lácteos las intensas lluvias incidieron sobre la alimentación del ganado y por lo tanto sobre su rendimiento. La producción de carnes rojas creció 6,8% con excelentes perspectivas para el sector dadas por la obtención de la certificación de país libre de aftosa que permite la comercialización de carnes enfriadas sin necesidad de cocción o congelado. El aumento de 11,5% en la producción de carnes blancas se debió, en parte, al menor ingreso de pollos procedentes de Brasil. La Secretaría de Agricultura dictaminó la implementación de certificados para aquellos países que pretendan colocar sus producciones en el mercado argentino, por motivos sanitarios.

La industria textil mostró incrementos en los rubros de hilados de algodón (16,3%), tejidos (3,6%) y principalmente fibras sintéticas y artificiales (29,8%). Estas variaciones se explican por los bajos niveles del año anterior y ciertas colocaciones concretadas a Brasil.

El rubro de papel y cartón registró un crecimiento del 17,6% interanual gracias a la recuperación de la demanda interna que alentó el incremento de la capacidad productiva.

El procesamiento de petróleo decayó 1,8% y acumuló una caída de 5,5% en los primeros 5 meses por la parada técnica que tuvo una firma líder en el mes de abril. El alza en la cotización del barril de crudo repercutió en ligeros incrementos en el mercado local de algunos derivados. Para el mes de julio se extendería la bonificación del 10% en el gasoil a los transportistas de carga comprometida por una petrolera líder.

La producción de agroquímicos presentó un incremento del 56% en mayo y del 4,7% en el acumulado anual. El fuerte incremento de mayo se debió a que tras una parada técnica en abril, se intensificó el ritmo de producción durante el mes siguiente. La elaboración de materias primas plásticas mostró una importante alza de 37,6% debido a la ampliación de la capacidad productiva de una de las principales empresas del sector. Los gases industriales, por su parte, resultaron 28,6% superiores en comparación con el mismo mes del año pasado y acumulan un crecimiento también importante en el año (24,8%), fruto de la expansión de una planta fabril que cuadruplicó la producción de oxígeno. Las manufacturas de plástico presentaron una disminución del 5,6% debido a la menor demanda derivada de las industrias de alimentos, detergentes y jabones. La producción de neumáticos cayó 5,7%

como consecuencia de la creciente competencia de importados a menores precios. En el acumulado del año el incremento registrado (3,7%) se debió a la mayor demanda de las terminales automotrices y las exportaciones a países fuera del Mercosur.

Con respecto a los productos minerales no metálicos se observó una significativa reducción de cemento y otros insumos por menores pedidos de los sectores privado y público, situación que se agudizó con las intensas lluvias caídas.

Las industrias metálicas básicas registraron un muy buen desempeño dado que la producción de acero crudo creció 12,2% y la de aluminio primario 52,8%. Ambas ramas dirigen una gran proporción de su fabricación al mercado externo, que presenta una mayor demanda que el interno.

La producción de automotores se mantiene activa con un incremento de 26,5% interanual en el mes y 43,8% en el año gracias a las ventas locales y las mayores colocaciones en Brasil. La industria de autopartes también sintió el efecto de la demanda brasileña.

El resto de la industria metalmeccánica presentó un ligero crecimiento de 2,8% en el mes. El buen desempeño pudo deberse a que algunas industrias metalmeccánicas fueron favorecidas transitoriamente por regímenes especiales de promoción industrial y la caída de los precios de ciertos productos los han posicionado mejor frente a la competencia extranjera. La producción de maquinaria agrícola, por su parte, se mantiene en niveles muy bajos desde el año anterior aunque en los meses de abril y mayo tuvo un repunte transitorio debido a las facilidades crediticias otorgadas y al reintegro del 10% a las compras de maquinaria, régimen que termina el 30 de junio.

II.4 Estadísticas de Servicios Públicos - Mayo 2000

El **Indicador Sintético de Servicios Públicos** mantiene una clara tendencia positiva. En el mes de mayo el crecimiento alcanzó a 6,3% interanual (Cuadro 1.12 y Gráficos 1.4 y 1.5). Las principales contracciones se verificaron en los sectores que vienen presentando una tendencia decreciente, como el transporte automotor metropolitano de pasajeros, la carga transportada por el sistema ferroviario y el transporte de pasajeros en la aeronavegación comercial de cabotaje de bandera nacional.

Como es habitual la **generación neta de energía eléctrica** exhibe una variación positiva que en mayo alcanzó a 6,8% y acumula en los cinco primeros meses un incremento del 9%. La producción de **gas natural** se mantuvo casi sin variación (0,2%) y el **agua entregada a la red**, en la zona de Capital Federal y Gran Buenos Aires por Aguas Argentinas SA, aumentó 2,2%. En el acumulado del año, los incrementos fueron algo superiores (4,5% y 1,3%, respectivamente) por las mayores subas observadas en los primeros meses.

Con respecto a los medios de transporte de pasajeros aumentó la cantidad transportada por el servicio subterráneo (2,2%) y muy levemente el ferroviario interurbano (0,5%). El número de pasajeros transportados por el ferroviario urbano, en cambio, disminuyó 2,4% y también se redujo la utilización del transporte automotor metropolitano (-7,4%) y de aviones comerciales de cabotaje de bandera nacional (-9,9%). La variación negativa del transporte automotor se debió a la menor afluencia de público en las líneas de la Capital Federal y suburbanas. En lo referente al transporte aéreo, mientras el de cabotaje disminuyó (-9,9%) el internacional creció, especialmente el de bandera extranjera.

En cuanto al transporte de **carga**, se observó un fuerte aumento del aéreo de cabotaje (66,8%) y en menor medida del internacional (14,4%) al tiempo que una disminución del ferroviario (-16,7%), manteniéndose en el mes la misma tendencia que durante los primeros meses, es decir un gran aumento del de cabotaje conjuntamente con caída del ferroviario.

El total de vehículos pasantes por los **puestos de peaje** en rutas nacionales disminuyó 1,8% en mayo por el menor paso de colectivos y camiones livianos y automotores livianos. En los puestos de la provincia de Buenos Aires, también decayó el número de pasantes. No obstante, en los peajes de acceso a la Ciudad de Buenos Aires creció el paso de todo tipo de vehículos.

La cantidad de **llamadas telefónicas urbanas** se recuperó (5,7%) luego de un período de varios meses de retroceso o estancamiento. En el mes continuaron expandiéndose la cantidad de líneas en servicio (4,5%) y más

aún la de teléfonos públicos (20,3%) y de celulares (48,2%). De las 8.139,6 miles de líneas instaladas, el 91,3% se encuentra en servicio y el 1,9% son teléfonos públicos.

Indice de Cuadros y Gráficos:

[Cuadro 1](#)

[Cuadro 2](#)

[Cuadro 3](#)

[Cuadro 4](#)

[Cuadro 5](#)

[Cuadro 6](#)

[Cuadro 7](#)

[Cuadro 8](#)

[Cuadro 9](#)

[Cuadro 10](#)

[Cuadro 11](#)

[Gráfico 1](#)

[Gráfico 2](#)

[Gráfico 3](#)

[Gráfico 4](#)

[Gráfico 5](#)

1. Sistema Informático María - SIM on line.

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

[< volver](#)

Inversión

Inversión interna bruta fija

En el **primer trimestre** de 2000 la estimación provisoria de la Inversión Interna Bruta Fija (IIBF) medida a precios de 1993 registró la sexta caída trimestral consecutiva. La disminución interanual de 3,1% se debió a la contracción que experimentaron sus dos principales componentes: la construcción (-2,5%) y el equipo durable (-4,2%) (Cuadro 2.1). Dentro de la inversión en equipo durable se observa una menor incorporación tanto del de origen nacional (-1,6%) como del importado (-6,3%). En términos desestacionalizados la variación con respecto al trimestre anterior también reflejó una declinación, que alcanzó al 2,8 %.

La inversión en construcción mantiene una elevada participación (63,8%) en el total de la inversión. La caída en las importaciones de bienes de capital fue mayor que la de los demás componentes, por lo cual perdió participación relativa, si bien presenta una tendencia positiva a largo plazo. En tanto, el equipo nacional incrementó suavemente su participación relativa con relación al primer trimestre de 1999. De este modo, el equipo nacional absorbió el 16,8% de la inversión total, y el importado, 19,4%.

En el primer trimestre de 2000 el cociente IIBF/PIB a valores constantes de 1993 se situó en 18,5%. Este ratio es 0,8 puntos porcentuales inferior al vigente en el mismo período del año anterior, como consecuencia de la mayor caída de la inversión con relación a la del producto entre ambas mediciones (Gráfico 2.2).

Medida a valores corrientes la inversión anualizada descendió a \$ 47.376 millones (Cuadro 2.2), lo que representa un 17,2% del PIB corriente. Este es uno de los cocientes más bajos desde la crisis del tequila. Con respecto a los precios implícitos, en el primer trimestre de 2000 se observaron sendas caídas en los del equipo nacional y del importado (-3,1% y -3,8%, respectivamente). Los precios de la inversión cayeron 1,9%, variación resultante de una baja del 3,3% en los de equipo y del 1,2% en los de la construcción (Gráfico 2.3).

Construcción

Durante el primer trimestre de 2000 la construcción a valores constantes de 1993 sufrió una contracción interanual de 2,5%. Los indicadores disponibles, ya sean del lado de la demanda (el caso de los préstamos hipotecarios que se analiza más abajo) como del lado de la oferta (menor utilización de insumos), muestran un comportamiento diverso, con algunos rubros que se recuperan y otros que decaen.

La utilización de insumos relevantes fue inferior a la de igual período de 1999 en el caso de productos muy importantes como el cemento (-13,9%) y el asfalto (-1%), pero fue superior para el resto. Aumentaron las producciones de hierro redondo para hormigón (13,8%), la de cerámicos, pisos y revestimientos (3,5%) y la de pinturas (2,1%), así como las ventas de vidrios para la construcción (7,1%).

Entre enero y marzo de 2000, en el mercado de préstamos con garantía hipotecaria¹ (Cuadro 2.4) se produjo una recuperación interanual de los préstamos hipotecarios en dólares, contrastando con una caída de los otorgados en pesos y de los no hipotecarios. El total de nuevos préstamos hipotecarios mostró un aumento de 13,2% interanual, como resultado de una sensible reducción en los denominados en pesos (-37,8%) y un alza de los pactados en dólares (18,7%), lo que elevó la participación de estos últimos al 95% del total otorgado en el trimestre. El 59% de este tipo de préstamos se estipuló a menos de 5 años de plazo.

Por su parte, se produjo una notoria baja en el otorgamiento total de nuevos préstamos (-12,8%), principalmente de los denominados en dólares (-21,3%) cuya tasa sufrió una leve suba. En cambio, las tasas de interés en pesos se redujeron con respecto a igual trimestre del año anterior para el total de préstamos, si bien crecieron levemente en el caso de los hipotecarios.

Mientras que la menor demanda de préstamos en general es atribuible a la debilidad en el nivel de actividad, el alza de los hipotecarios se debió a una activa promoción de esta modalidad, a través de la oferta de beneficios adicionales como bonificaciones en gastos de escrituras, mudanzas, etc., ya que presentan una mejor garantía con relación a otros tipos de crédito más riesgosos.

El stock de créditos hipotecarios en ambas monedas (\$ 16.141 millones a fines de marzo de 2000) creció levemente (0,7% con respecto al mes de diciembre) y mantiene una tendencia a la suba en la participación sobre el total de préstamos (25,2%). De ese stock de deuda, el 74,4% se pactó en dólares.

El número de **escrituras anotadas** en el Registro de la Propiedad Inmueble de la Ciudad de Buenos Aires se contrajo 0,9% en el primer trimestre de 2000 (Cuadro 2.5).

Los permisos de edificación² para obras privadas también mostraron un comportamiento negativo en el primer trimestre de 2000 (-19,2%)(Cuadro 2.7). En los meses subsiguientes de abril y mayo la superficie a construir continuó disminuyendo (-3,6% y -15%, respectivamente). El Indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC) sufrió caídas de consideración en ambos meses (-18,1% y -20,5%, respectivamente). Las expectativas para el mes de junio de 2000 no son mejores, dado que en la Encuesta Cualitativa de la Construcción el 41% de las empresas consultadas opinaba que en ese mes la actividad del sector privado iba a caer y el 47,1% consideraba que el personal ocupado disminuiría con respecto al mes anterior. En el ámbito de las obras públicas, las expectativas eran aún más desfavorables, ya que el 59,6% esperaba una baja en la actividad y el 57,1% una caída del empleo. Sin embargo, debe señalarse un factor que incidió negativamente en el desempeño del sector entre abril y junio: se registraron numerosos días de lluvia en los grandes conglomerados urbanos, retrasándose todo tipo de obras.

Equipo Durable de Producción de Origen Nacional

La inversión en equipo de producción de origen nacional disminuyó en el primer trimestre de 2000, tanto en términos constantes (-1,6%) como a valores corrientes (-4,6%).

Automotores Si bien las ventas al mercado interno de material rodante de producción nacional crecieron considerablemente entre enero y marzo, el segmento más dinámico resultó ser el de automóviles, del cual sólo una cierta proporción se incluye como inversión. Creció también la incorporación de utilitarios en una magnitud considerable (45,4%), mientras que por el contrario las ventas de equipo de carga y pasajeros se redujeron (-5,6%). Se observa que el Plan Canje continuó operando directamente sobre los productos de manufactura local, ya que en el mismo período las importaciones se redujeron. Durante los dos primeros meses del segundo trimestre se profundizó la caída en las ventas de vehículos de carga y pasajeros (-11,4%), y también disminuyó la venta de utilitarios (-1,6%). En cambio, continúan elevadas las ventas de automóviles, que crecieron 28,8%.

Equipo Durable de Producción Importado

Durante el primer trimestre de 2000 la inversión en bienes de capital importados, medida a precios de 1993, disminuyó 6,3% con respecto a igual período del año anterior. A valores corrientes la variación fue más pronunciada (-9,8%), por la caída en los precios internacionales.

Las compras externas de equipo en el primer trimestre alcanzaron un valor de U\$S 1.443 millones, 7,2% inferiores a las de igual período de 1999. Dado que las importaciones totales no cayeron, su participación disminuyó al 24,7%, casi 2 puntos porcentuales menos en la comparación interanual (Gráfico 2.5).

En los Cuadros 2.9 y 2.10 se detallan las importaciones, a valores corrientes, de bienes de capital por sectores de destino, correspondientes a los primeros trimestres de 1999 y 2000³. De allí se pueden obtener las siguientes conclusiones:

- Las importaciones totales de bienes de capital, a precios corrientes y a valor CIF, cayeron 8,9% interanual, continuando con su tendencia negativa.
- La mayoría de los sectores considerados redujo sus compras de equipo importado, con las excepciones de Comunicaciones, Minería, Investigación y Resto sin clasificar. Las adquisiciones del agro, la industria manufacturera, construcción, transporte y salud cayeron por encima de la media.
- El sector de mayor peso, la industria manufacturera, redujo sus importaciones de equipo en un 18,4%, de modo que su participación en el total disminuyó al 28,8%. A nivel de rubros predominaron las caídas. Las más pronunciadas, dentro de los productos más significativos por valor importado, correspondieron a calderas

generadoras de vapor de agua o de vapores de otras clases (-93,6%), aparatos y dispositivos para el tratamiento de materias que impliquen un cambio de temperatura (-58,5%), máquinas y aparatos para el filtrado o la depuración de líquidos o gases (-30,3%), refrigeradores y equipos de refrigeración (-22,6%) y carretillas, montacargas y demás aparatos para transportar mercancías (-23,7%).

- Por su parte, el Agro continúa reduciendo fuertemente sus compras, aún a pesar de la recuperación en los precios de las materias primas. Una gran proporción de las partidas de comercio (consideradas a nivel de 6 dígitos) de directa asociación con el sector disminuyeron, acumulando una baja del 51% para el total. Entre los productos más comerciados se destacan las caídas en las importaciones de tractores de rueda (-33,9%) y de segadoras-trilladoras (-51,4%).

- Registraron bajas considerables las importaciones destinadas al Transporte (-40,4%) y la Construcción (-27%). En el primero se destacan las caídas de vehículos automotores para el transporte de mercancías o materiales (-54,8%) y las de aeronaves cuyo peso oscila entre 2.000 kg y 15.000 kg (-73%). Crecieron, en cambio, las compras de aeronaves de peso superior a los 15.000 kg (50,3%). Con respecto a Construcción, su ajuste se debió a las menores compras de palas y excavadoras mecánicas autopropulsadas (-56,4%), así como de explanadoras, topadoras angulares y niveladoras autopropulsadas (-85,2%).

- En el sector de Electricidad, gas y agua se notó una baja similar al total (-8,2%), con caídas en rubros que pesan poco en el total y alzas en aquellos que tienen mayor participación, concentrándose un poco las importaciones del sector en las compras de convertidores estáticos y rectificadores, instrumentos y aparatos para medir, comprobar o controlar el flujo de gases y equipos de oficina y cálculo.

- En el área de Salud la baja (-19,3%) tuvo su origen en menores adquisiciones de otros aparatos eléctricos de diagnóstico (-90,1%) y aparatos basados en el uso de rayos X (-42,9%).

- El sector de Comunicaciones registró una suba importante en sus compras externas (85,8%), logrando más que duplicar su participación, que llegó al 26%. Este aumento de participación se debió casi exclusivamente al comportamiento de un solo rubro, el de los transmisores y transmisores-receptores de televisión, radio, radiotelegrafía y radiofonía, que creció 194,4% y absorbió el 17,2% del total de bienes de capital importados.

- Son también de destacar los incrementos en las compras de la Minería (241,7%) y del Resto sin clasificar (35%), a pesar de su reducida contribución como demandantes.

Inversión interna bruta fija a precios de 1993 (1)

B. Variación Porcentual respecto de igual período del año anterior

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

Los rubros identificables a partir de su descripción y naturaleza alcanzan a 78% y 76,8% del valor importado en el primer trimestre de 1999 y 2000, respectivamente. Esto implica que se debió asignar indirectamente menos de un cuarto del valor importado, correspondiente a posiciones de uso difundido, básicamente: máquinas de oficina, equipos de informática, bombas de distinto tipo (excepto para el expendio de combustibles), herramientas de mano, máquinas para el filtrado, carretillas, grupos electrógenos, instrumentos de medición, tambores, depósitos y cisternas. Para esa asignación se adjudicaron coeficientes estimados de participación de los sectores usuarios en el destino de cada tipo de posiciones difundidas, en base a la participación que surge de la matriz de importaciones de 1984 y, en el caso de equipos de informática, a la respuesta dada por empresas proveedoras.

Indice de Cuadros y Gráficos:

[Cuadro 1](#)

[Cuadro 2](#)

[Cuadro 3](#)

[Cuadro 4](#)

[Cuadro 5](#)

[Cuadro 6](#)
[Cuadro 7](#)
[Cuadro 8](#)
[Cuadro 9](#)
[Cuadro 10](#)

[Gráfico 1](#)
[Gráfico 2](#)
[Gráfico 3](#)
[Gráfico 4](#)
[Gráfico 5](#)

1. La fuente de información es la encuesta implementada por el BCRA mediante la Com. "A" 2097, que a partir de junio de 1993 recaba estadísticas de las tasas de interés activas por tipo de operatoria y de los montos transados mensualmente.
2. La superficie a construir registrada por los permisos de edificación para obras privadas se releva sobre una nómina representativa de 42 municipios distribuidos en el territorio nacional.
3. Las cifras correspondientes al primer trimestre de 2000 (Dls. 1.417 millones) no coinciden con las del comunicado de prensa que elabora el INDEC (US\$ 1.443 millones) porque se considera sólo la información recibida hasta el momento, mientras que en el mencionado comunicado se estima la información faltante.

[< volver](#)

Mercado de Trabajo

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

La información que regularmente se provee en este Capítulo deriva de procesamientos especiales de las declaraciones juradas que las instituciones públicas y privadas presentan mensualmente ante la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP). En ellas, cada empleador declara al personal en relación de dependencia a fin de comprometer el pago de los aportes y contribuciones a la seguridad social que se efectúan en el marco del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones (SIJP).

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

Están excluidos explícitamente del Sistema el personal militar de las fuerzas armadas, fuerzas de seguridad, personal policial y los menores de 18 años.

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

En cuanto al sector público, inicialmente, se incluyó al personal dependiente del Gobierno Nacional y de la Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires. Posteriormente, se fueron incorporando las cajas de empleados públicos provinciales y municipales de algunas provincias: Catamarca, Jujuy, La Rioja, Mendoza, Río Negro, Salta, San Juan, San Luis, Santiago del Estero y Tucumán. Desde agosto de 1997 no se han incorporado nuevas jurisdicciones.

Entre los trabajadores no incluidos en el SIJP sólo es posible dimensionar los trabajadores pertenecientes al sector público. Entre los mismos, las provincias no adheridas al Sistema Nacional tienen alrededor de 1.000.000 de empleados, mientras que los involucrados en las fuerzas militares y de seguridad ascienden a 165.000.

Por lo tanto, los resultados que se presentan no abarcan la totalidad del universo de trabajadores en relación de dependencia registrados en la Seguridad Social.

I.I. Primer Trimestre de 2000

I.1.1. Total del Sistema

El promedio mensual de puestos de trabajo del primer trimestre de 2000 ascendió a 4.673.234, lo que implica una caída del 1,3% con respecto a igual período del año anterior (Cuadro 3.1).

La remuneración promedio mensual de los primeros meses de 2000 fue de \$ 904, ubicándose 2,3% por encima de la registrada en el primer trimestre de 1999.

En el mismo período el empleo declarado disminuye en los sectores productores de bienes en 10,2%, mientras que la remuneración media asciende 4%. En tanto, en los sectores productores de servicios la caída es del 4,7% en el empleo declarado, con un aumento del 1,6% en la remuneración media. Cabe aclarar que el empleo en el sector Servicios equivale al 62% del total.

Sin embargo, por cambios en los criterios clasificatorios de registro en AFIP¹, en los últimos meses viene verificándose un importante crecimiento en los puestos declarados por contribuyentes cuya actividad no puede ser compatibilizada con la de los empadronados anteriormente y, por lo tanto, aparecen como actividades no bien especificadas. Este conjunto de contribuyentes emplea al 8% del total de asalariados declarados.

Por este motivo, se realizó una imputación de estos ocupados a los sectores de actividad asociados a las obras

sociales a las cuales aportan². El mismo ejercicio fue realizado para el trimestre base de la comparación (Cuadro 3.1bis).

El resultado de dicha imputación arroja una reducción del empleo declarado en los sectores productores de bienes de 6,8%, mientras que su remuneración media asciende 3,6%. Por su parte, en los sectores productores de servicios se registra un incremento del 0,6% en el empleo declarado (lo cual implica un cambio en la tendencia verificada sin imputación), con un aumento del 0,3% en su remuneración media.

I.1.2. Total Sector Privado

Por Jurisdicción

Las jurisdicciones que en el primer trimestre de 2000 con respecto al primer trimestre de 1999 (Cuadro 3.2) presentan incrementos significativos en el nivel medio de empleo privado son Chubut (8,8%), Salta (6,3%), La Rioja (5%), Santiago del Estero (4,9%) y Tierra del Fuego (4,5%).

- En el caso de Chubut, se destacan como generadores de nuevos puestos declarados los sectores de Comercio (26% del incremento) y Servicios Sociales, de Enseñanza y Salud Privados (14%). No obstante, el 34% de estos empleos se encuentra sin especificar actividad, habiendo sido imposible su imputación.

- En Salta, el incremento en el empleo declarado es producto de la performance del Comercio (27%), Servicios Sociales, Enseñanza y Salud Privados (19%), Otros Servicios Sociales y Personales (15%) e Industria (14%).

En el extremo opuesto, se registraron fuertes disminuciones en los puestos de trabajo declarados en las provincias de Catamarca (-21%), Neuquén (-15%), Santa Cruz (-10%), San Luis (-12%) y Corrientes (-6%).

En los casos de Santa Cruz y Corrientes, lo peculiar es que la amplia mayoría de los puestos declarados perdidos corresponde al Sector Productor de Servicios.

- En Santa Cruz, se reparte entre varios sectores: Construcción (24% de la reducción), Actividades Inmobiliarias (24%), Otros servicios personales y comunitarios (15%), servicios de enseñanza y salud (15%), transporte (13%) e industria (7%).

- En Corrientes, los sectores que explican su caída son: transporte y comunicaciones (25%), servicios sociales, de enseñanza y salud (18%), construcción (15%), industria (11%), otros servicios personales y comunitarios (10%) y actividades inmobiliarias (10%).

- En Neuquén, el 26% de los puestos reducidos corresponde al sector industrial, 23% a la construcción, 19% al sector agropecuario, 9% al transporte y un 8% a otros servicios personales y comunitarios.

- En Catamarca, la reducción de empleos declarados se explica a partir del comportamiento de los sectores de construcción (28%), agropecuario (23%), industria (15%) y comercio (13%).

- En San Luis, la reducción es muy fuerte en la construcción (36% del total), comercio (22%), sector agropecuario (21%) y otros servicios personales y comunitarios (14%).

Por Sector de Actividad

Teniendo en cuenta la imputación comentada más arriba, el empleo privado declarado se redujo, en promedio, 1,6% respecto del primer trimestre de 1999 (sin ella, la disminución es del 1,4%) (Cuadro 3.3).

Entre los productores de bienes, el sector que experimentó la mayor caída del empleo es el de la construcción (-9,3%). Lo acompañaron los sectores agropecuario (-7,1%), industria (-6,4%) y minería (-5,8%).

Con excepción del sector agropecuario, los otros tres sectores muestran un incremento en sus remuneraciones medias. El aumento en la remuneración más importante se observa en Pesca (8,8%), que también presenta una baja en el nivel de empleo declarado.

Donde el salario medio de la industria se reduce fuertemente es en Santa Cruz. Allí la caída alcanza al 2,4%, a pesar de haber disminuido el empleo declarado en 9%, siendo los sectores más críticos Maquinarias y equipos, Petróleo y químicos y Alimentos. También cae el salario industrial en San Juan (-7%), Catamarca (-4%), Misiones (-4%), Corrientes (-3%), La Pampa (-1%) y La Rioja (-2%).

En tanto, en los sectores productores de servicios sólo se registran caídas en el empleo declarado en Transporte y comunicaciones (-2,4%) y Servicios sociales, de enseñanza y salud (-2,2%).

El incremento en las remuneraciones medias es sostenido fundamentalmente por Otras actividades de servicios comunitarios (5,4%), Intermediación Financiera (3,7%) y Transporte y comunicaciones (2,5%). Sin embargo, los Servicios Sociales, de enseñanza y salud privados, con un peso equivalente al 20% del total de los servicios, experimentan una caída de su salario medio del 4,8%.

II. Evolución de las principales variables ocupacionales

De acuerdo a los resultados de la Encuesta Permanente de Hogares realizada en mayo de 2000, la tasa de desocupación (que mide la proporción de desocupados en la población económicamente activa) alcanzó un valor promedio del 15,4% en el conjunto de 28 aglomerados urbanos encuestados, nivel superior al de mayo de 1999 (14,5%)³. El aumento de la desocupación se explica básicamente por la eliminación de programas de empleo que beneficiaban a alrededor de 100.000 personas y por la fuerte caída de la actividad de la industria de la construcción⁴.

La suba interanual de la desocupación se verificó tanto en el Gran Buenos Aires, donde creció desde 15,6% en mayo de 1999 a 16,0% en mayo de 2000, y más aún en los aglomerados del interior del país, donde la tasa pasó de 12,9% a 14,5% (Cuadro 3.4).

Este mayor crecimiento relativo de la desocupación en el interior del país se explica en gran parte por el comportamiento de la tasa de actividad. En efecto dicha tasa, que mide el porcentaje de la población urbana que se encuentra económicamente activa, tuvo una ligera caída interanual en el total del país, pasando de 42,8% en mayo de 1999 a 42,4% en mayo de este año. Sin embargo esta evolución no fue homogénea, ya que mientras en el Gran Buenos Aires se redujo de 46,6% a 45,3% en las fechas mencionadas, en los aglomerados del interior del país se verificó un crecimiento desde los niveles del 38,5% de mayo de 1999 a los valores de 39,0% de mayo de 2000.

Por su parte, la tasa de empleo del conjunto de aglomerados, que mide la proporción de la población urbana que se encuentra ocupada, tuvo una disminución interanual, pasando del 36,6% en la encuesta de mayo de 1999 al 35,9% en el último relevamiento. La caída de dicha tasa fue más marcada en el Gran Buenos Aires que en el conjunto de los aglomerados del interior, siempre hablando de la comparación interanual.

Comparando siempre los resultados correspondientes a mayo, se observa que la tasa de subocupación aumentó tanto en lo que respecta a los que buscan activamente otro empleo (subocupados demandantes), como para aquellos que no lo están buscando (subocupados no demandantes) (Cuadro A.3.1 del Apéndice Estadístico).

Finalmente, en el Cuadro 3.5 se presentan las tasas de desocupación y de empleo para cada uno de los aglomerados urbanos relevados por la EPH. En el caso de la primera de dichas tasas se observan crecimientos muy significativos, entre otros, en los aglomerados de Bahía Blanca, Gran Catamarca, Concordia y Gran San Juan.

III. Evolución de la población urbana según su situación en el mercado de trabajo

El Cuadro 3.6 presenta una estimación de la evolución de la población urbana, la población económicamente activa y, dentro de ésta, la población ocupada y la desocupada. Esta estimación está fechada en los meses en que tuvo lugar una medición de la condición de actividad de la población en las localidades en que se lleva a cabo la encuesta permanente de hogares (EPH)⁵.

Las series que se presentan comienzan en abril de 1980 y culminan en mayo de 2000, fecha de la última EPH, e incluyen al Gran Buenos Aires (GBA), a los 24 aglomerados del interior cubiertos por la EPH durante todo el período y al resto de las localidades urbanas de la República Argentina⁶. Las tasas de actividad y de desocupación utilizadas son las elaboradas por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). En el caso del "Resto Urbano" se aplican las tasas de actividad y desocupación del promedio de los aglomerados del interior relevados en la EPH⁷.

De acuerdo con estas estimaciones, en mayo de 2000 la población urbana económicamente activa alcanzaba a 13.820 miles de personas, lo que significa un aumento de 218 mil personas (1,6%) respecto de mayo de 1999. En ese período se estima que la creación neta de puestos de trabajo fue de 12 mil, por lo que el aumento de la población desocupada fue de 206 mil personas. De esta manera, en mayo de 2000 la población total desocupada ascendió a poco más de 2 millones de personas.

De todas maneras, tal como se ha comentado en la sección anterior se observó un comportamiento diferente en el Gran Buenos Aires y en el conjunto de aglomerados del interior del país.

En el aglomerado Gran Buenos Aires se observó un retiro neto de la actividad de 92 mil personas, parte de ellas afectadas por la reducción de programas nacionales y provinciales. A su vez, la mayor parte de los que perdieron su empleo desarrollaban sus tareas en los sectores de la construcción, el comercio y los servicios profesionales y a las empresas. En su mayoría se trataban de empleos "cuentapropistas", de carácter no permanente.

Por su parte en el conjunto del interior del país se verifica un aumento de la población activa. Sin embargo, también se manifiesta un crecimiento dispar entre los distintos aglomerados, pudiendo conformarse tres grupos diferentes. Un primer grupo lo constituyen aquellos que mostraron un aumento en la tasa de actividad, es decir que el aumento de la población activa superó al crecimiento vegetativo. Este aumento se tradujo en diferentes relaciones con la ocupación y la desocupación.

Por un lado se encuentran aquellos aglomerados en los que se registró una incorporación neta de ocupados como Mar del Plata, Córdoba, Resistencia, Río Gallegos y Santa Fe, mientras que en Bahía Blanca, Catamarca y San Juan el aumento del PEA se vio acompañado con un incremento neto del número de desocupados. Finalmente se ubican aquellos aglomerados en los que, con distintas intensidades, se registraron crecimientos tanto del número de empleados como de los desempleados (La Plata, Comodoro Rivadavia, Jujuy, La Rioja, Mendoza, Santiago del Estero y Tucumán).

Un segundo grupo se conforma con aquellos aglomerados en que el aumento de activos no alcanzó a cubrir el crecimiento poblacional. Este aumento de activos se tradujo en incorporación neta de ocupados en los casos de Santa Rosa y Salta, mientras que el incremento de la población activa en Paraná, Posadas y Neuquén dio lugar a un aumento neto de desocupados.

Finalmente en algunos distritos urbanos la oferta de trabajo se redujo en términos absolutos. Entre ellas se pueden mencionar a Ushuaia-Río Grande, Corrientes, Río Cuarto, Concordia, Formosa, San Luis y Rosario.

IV. Ingresos de los hogares urbanos según la Encuesta Permanente de Hogares en Octubre de 1999⁸

El tema de la distribución del ingreso tiene dos corrientes de análisis diferenciadas. En una de ellas se destaca la participación de cada factor productivo en el total de Producto, enfoque analítico que se interesa por el proceso de formación del precio de los factores. La distribución del ingreso entre los factores productivos es aquella a la cual se alude con el nombre de «Distribución Funcional del Ingreso».

La otra corriente se interesa por el estudio de la distribución del ingreso en una población de unidades económicas o perceptores, sin diferenciación de la función que desarrolla cada individuo en el proceso productivo, y es el tipo de análisis que se aplica en este trabajo, utilizando para ello la distribución de hogares ordenados por el ingreso per cápita familiar.

La información correspondiente a ingresos que surge de la Encuesta Permanente de Hogares realizada por el INDEC agrupa todas aquellas sumas monetarias declaradas por los perceptores, tanto las provenientes del trabajo

como las provenientes de otras fuentes.

Entre las primeras podemos encontrar las percibidas por obreros o empleados (tanto habitualmente como excepcionalmente, por ejemplo indemnización por despido, gratificaciones o bonificaciones), por trabajador por cuenta propia o bajo la forma de ganancia como patrón. Es posible distinguir, además, el origen de los ingresos laborales entre los aportados por el empleo público y por el empleo privado.

A su vez los ingresos no provenientes del trabajo se pueden agrupar en dos categorías: las transferencias y los ingresos derivados de la propiedad de activos.

Entre las transferencias se pueden identificar las públicas (jubilaciones, pensiones y seguro de desempleo) y las privadas (cuotas de alimentos, aportes desde otros hogares). En el caso de las becas por estudio no es posible establecer su origen.

Los ingresos derivados de la propiedad de activos incluyen alquileres, rentas o intereses, utilidades y beneficios o dividendos.

A partir de todos estos conceptos considerados al nivel de cada perceptor se obtiene el ingreso total individual⁹.

El ingreso familiar es una construcción posterior al relevamiento que surge de sumar el ingreso personal de todos los perceptores del núcleo familiar y, sobre la base de este concepto, se puede llegar al ingreso per cápita familiar, distribuyendo ese ingreso familiar entre el conjunto de miembros del hogar, sean o no perceptores¹⁰.

Debe mencionarse que todos los valores que se presentan están en pesos nominales y, por lo tanto, no reflejan las diferencias existentes en el poder de compra de los ingresos en las distintas regiones del país. Solamente se presentan las diferencias en los ingresos obtenidos por los hogares perceptores.

Un aspecto importante que debe considerarse es la distribución de ingresos que surge de estas escalas. Los niveles absolutos de ingreso son un indicador incompleto de la situación de cada aglomerado, ya que los niveles medios pueden estar sesgados por los valores extremos.

Los indicadores que se utilizan en esta oportunidad son el ingreso medio, la mediana y el coeficiente de Gini obtenido a partir de los microdatos. A través del coeficiente de Gini se obtiene una medida de desigualdad que compara la situación de toda la distribución y no solamente los puntos extremos¹¹.

Con respecto a la fuente de financiamiento de los presupuestos familiares, se generaron tres indicadores adicionales:

·El primero de ellos da cuenta del porcentaje de hogares que tienen como única fuente de ingresos laborales, los derivados del empleo público¹².

·El siguiente se vincula con la magnitud del aporte de los ingresos provenientes del empleo público.

·El último da cuenta de la relación de ingresos medios per capita entre hogares que perciben ingresos laborales provenientes exclusivamente del empleo público con el promedio.

La información es analizada por regiones¹³, especificando la situación en el interior de cada una de ellas. Las regiones Patagonia, Gran Buenos Aires (GBA) y Pampeana muestran los mayores niveles de ingreso medio, mientras que el Noroeste (NOA) y el Noreste (NEA) tienen niveles de ingreso medio bajos. En la Patagonia se observan los niveles de percepción media más elevada del interior, en tanto que la mediana se ubica en el primer lugar del país. El coeficiente de Gini sintetiza los niveles de desigualdad, resultando ser el mayor el correspondiente al Noreste, muy cercano al GBA y algo mayor que el del NOA. La distribución del ingreso menos concentrada es la que se observa en la región Pampeana.

Al analizar la incidencia del empleo público en los ingresos familiares (Cuadro 3.8 y Gráfico 3.2), se destaca la región Patagonia por tener el mayor porcentaje de hogares (20,8%) cuya única percepción laboral se origina en el

sector público. En ellos los ingresos medios per capita superan en un 29% al del promedio de hogares. El origen de los ingresos obtenidos por el conjunto de hogares proviene en un 31,6% del mismo sector.

En el otro extremo se ubica el GBA, con el menor porcentaje de hogares que reciben aportes laborales exclusivamente del empleo público (6,6%) aún cuando estos hogares ubican su ingreso per cápita un 40% por encima del promedio. Los ingresos provenientes del empleo público representan algo menos del 11% del total que perciben los hogares del área.

El **Gran Buenos Aires** tiene el ingreso promedio más alto del país (Cuadro 3.7), a pesar que la mediana se ubica por debajo de la de la Patagonia. El coeficiente de desigualdad Gini sólo es menor al del NEA. Sin embargo, se comprueba una marcada diferencia entre los indicadores para la Ciudad de Buenos Aires, y los que surgen de los 19 partidos del Conurbano Bonaerense. Las diferencias existentes en los ingresos absolutos percibidos en Capital y Partidos, sesgados marcadamente a favor de la Ciudad de Buenos Aires, polarizan los resultados cuando se trata el aglomerado en su conjunto.

Existe una marcada diferencia en los niveles de ingresos con el **Promedio de Aglomerados del Interior**, siendo más relevante en el ingreso promedio que en la mediana, ya que el nivel de desigualdad es menor al registrado en el Gran Buenos Aires. Casi duplican los hogares que dependen del empleo público y el porcentaje de los ingresos aportado a las familias. En cambio, la relación de ingresos medios ubica a los hogares con empleo público un 25% por encima del promedio, contra el 40% del GBA.

En la región **Pampeana**, los ingresos medios más altos son los del Resto de la Provincia de Buenos Aires. Le sigue Córdoba y luego La Pampa, pero al observar el ingreso que percibe el hogar que divide la distribución en partes iguales, el orden de las dos últimas se invierte. Esta situación resulta en un coeficiente de Gini mayor para Córdoba que para La Pampa que, junto con Santa Fe, se encuentran entre los aglomerados con menor desigualdad en todo el país.

La desigualdad en la distribución agregada de la provincia de Córdoba, integrada por los aglomerados Gran Córdoba y Río Cuarto, obedece a la diferencia en los niveles de ingreso entre esos aglomerados y a que el rango de ingresos es mayor en el Gran Córdoba. Entre Ríos y Santa Fe presentan los niveles de ingreso promedio más bajos de la región. El orden de las medianas es inverso. La desigualdad en los aglomerados de Entre Ríos (Paraná y Concordia) es mayor que la de Santa Fe, y ésto se evidencia en el coeficiente de Gini más alto de la región.

En cuanto al empleo público, La Pampa tiene la mayor proporción de hogares que dependen del mismo como fuente de financiamiento. En esa misma provincia se registra el mayor aporte de ingresos laborales provenientes del sector público a los ingresos familiares. En cambio es en Córdoba donde el ingreso per cápita medio del empleo público es 1,43 veces el correspondiente al promedio de los hogares, aún cuando esta situación involucra al menor porcentaje de hogares de la región.

En la región **Patagónica** se observan niveles de ingreso medio sólo superados por el GBA y las medianas más altas del país. El coeficiente de Gini se ubica en valores semejantes a los del promedio de aglomerados del interior.

Los ingresos ordenan a las provincias de la siguiente manera: Tierra del Fuego, Santa Cruz, Chubut y Neuquén. Estos dos últimos muestran, además, los mayores niveles de desigualdad de la región. Tierra del Fuego y Santa Cruz tienen las distribuciones más igualitarias dentro de la región. Santa Cruz, junto con La Pampa y Santa Fe presentan los coeficientes de Gini más bajos de todos los aglomerados analizados.

En esta región, los ingresos familiares registran proporciones elevadas de remuneraciones del sector público, con un número importante de hogares involucrados directamente a la gestión estatal. Santa Cruz y Tierra del Fuego superan el promedio de la región y son las más altas del país en ambos indicadores. Las relaciones de ingreso medio se ubican en 1,16 y 1,33, respectivamente.

En **Cuyo**, Mendoza tiene los mayores ingresos, seguida de San Juan y, finalmente, San Luis. Se destaca San Juan con el mayor nivel de desigualdad, con el mayor número de hogares dependientes de la actividad pública y con la más alta dependencia del conjunto de hogares respecto de los ingresos generados en esa actividad. Sin embargo, es en San Luis donde el ingreso de los hogares que reciben exclusivamente retribuciones del sector público supera en un 37% al promedio de hogares de la ciudad.

En el **NOA**, se observan ingresos (promedio y mediana) por debajo del conjunto de aglomerados del interior y un mayor coeficiente de desigualdad. Se verifican los ingresos más altos en La Rioja y los más bajos en Jujuy, siendo éste uno de los de menores ingresos del país. Estos dos aglomerados, junto con Catamarca, tienen los coeficientes de desigualdad más altos de la región. Es decir, los tres aglomerados presentan distribuciones similares en los ingresos, siendo las más desiguales. La diferencia fundamental está dada por los niveles absolutos de ingreso que se perciben en uno y otro.

Catamarca, La Rioja, Jujuy y Santiago del Estero superan el promedio de la región en la incidencia de hogares dependientes del empleo público. Los aportes financieros provenientes de ese sector modifican el ordenamiento, excepto Catamarca que sigue ubicada en primer término, ahora seguida de Jujuy, Santiago del Estero y La Rioja. A pesar de la baja incidencia de hogares dependientes del empleo público, la mayor diferencia de ingresos medios a favor de esos hogares se verifica en Tucumán.

Por último, en el **NEA** se observan los ingresos más bajos y las distribuciones más desiguales del país. Ocupa el segundo lugar, después de la Patagonia, en la proporción de hogares que dependen del empleo público, en la participación de ingresos de ese origen en el financiamiento de los ingresos familiares, en tanto que la relación de ingresos medios ubican a esta región al mismo nivel que el promedio de aglomerados del interior.

Misiones presenta los niveles de ingreso medio y mediana más altos de la región y Formosa los más bajos. Entre Chaco y Corrientes se observa un cambio de ubicación si el ingreso se mide por promedio (Chaco es mayor) o por mediana (Corrientes es mayor). Chaco tiene el mayor nivel de desigualdad del país. En Formosa el empleo público afecta al 26% de los hogares y al 38,1% de los ingresos. Igual que el NOA, la provincia con menor proporción de hogares dependientes, observa las mayores diferencias de ingresos medios, en esta región es Misiones.

A modo de síntesis, se destacan los siguientes aspectos:

- Las diferencias observadas en los niveles de ingreso entre el GBA y las ciudades del interior obligan a efectuar comparaciones por separado. En primer lugar aquélla que vincula los resultados del GBA con el conjunto de aglomerados del interior. En segundo término el comportamiento de las regiones y provincias respecto del promedio del Interior del país.

- El GBA tiene ingresos más altos y mayor desigualdad que el interior del país. El nivel de dependencia del empleo público es menor, tanto en número de hogares como en aportes a los ingresos familiares. Sin embargo, las diferencias de ingreso medio entre hogares con aportes de ese tipo de empleo supera ampliamente a la registrada en cualquier otra región del país.

- Los ingresos per cápita medios que superan los \$ 400 son percibidos por los hogares de Tierra del Fuego y Santa Cruz. Santa Cruz, con una mejor distribución, depende fuertemente de los ingresos provenientes del empleo público.

- En el otro extremo, los hogares que no alcanzan a \$ 200 de ingreso medio residen en Formosa, Jujuy y Corrientes. Los aportes que reciben los hogares de Formosa del sector público como empleador (algo menos que Santa Cruz), se traduce en una mayor relación de ingresos medios. Ello podría constituirse en una posible explicación de tan alto coeficiente de desigualdad. Aunque con resultados algo atenuados, las dos ciudades restantes presentan situaciones similares

- Además de Formosa, las distribuciones más desiguales se observan en Chaco, Entre Ríos (influida, básicamente, por Concordia) y Misiones.

- La Provincia con menor proporción de hogares dependientes del sector público es Córdoba, que a su vez es que presenta la más alta relación de ingresos medios favorable a los hogares dependientes del empleo público.

- La Provincia en la que el ingreso del total de hogares tiene menor dependencia de los provenientes empleo público es Santa Fe.

Índice de Cuadros y Gráficos:

[Cuadro 1](#)

[Cuadro 2](#)

[Cuadro 3](#)

[Cuadro 4](#)

[Cuadro 5](#)

[Cuadro 6](#)

[Cuadro 7](#)

[Cuadro 8](#)

[Gráfico 1](#)

[Gráfico 2](#)

1. La AFIP ha comenzado a utilizar como clasificador de las actividades económicas la CLANAE (Clasificación Nacional de Actividades Económicas) que está basado en la CIU Rev. 3. El anterior clasificador se basaba en la CIU Rev. 2.

2. Ha de tenerse en cuenta que, en teoría, no debería asociarse necesariamente la obra social con los sectores de actividad económica, ya que un trabajador pudo haber optado en su momento por alguna no vinculada al rubro de la tarea desarrollada. Sin embargo, la escasa cantidad de trabajadores que se han adherido a otra obra social permite efectuar este ejercicio que posibilita inferir la inclusión en actividades de diversa índole.

3. Estos datos son provisorios y corresponden a los datos a conocer por el INDEC a la fecha de cierre de este Informe.

4. Si se hubieran mantenido los programas de empleo vigentes en 1998, la tasa de desocupación se hubiera ubicado en 13,8%.

5. Estas cifras poseen errores de estimación similares a los publicados por el INDEC para esta Encuesta.

6. Desde octubre de 1995 se cuenta con información proveniente de la EPH referida a Concordia, Mar del Plata y Río Cuarto. A pesar de ello, se ha optado por mantener los mismos agregados urbanos que se informaban anteriormente, ya que esta clasificación entre 24 aglomerados del interior y Resto Urbano es la única posible de sostener para la totalidad del período considerado.

7. Esta convención surge de las notorias diferencias entre las localidades que componen este Resto Urbano y el Gran Buenos Aires, y es corroborada por los resultados censales que señalan que el Resto Urbano tiene características similares a las de los aglomerados del interior que releva la EPH.

8. No se incluye Bahía Blanca. Este aglomerado está siendo revisado ya que el porcentaje de no-respuesta en la variable ingresos resultó más alto que lo aceptable.

9. Si se considerara exclusivamente el ingreso correspondiente a la fuente de ingreso laboral declarada como más importante por el encuestado se estaría analizando el ingreso de la ocupación principal.

10. En el conjunto de indicadores de ingreso que se analizan en esta sección se han incluido a los hogares que declaran no haber percibido ningún ingreso monetario durante el período de referencia. Es decir que sólo se dejan de lado aquellas observaciones que no permiten establecer el nivel del ingreso del hogar por falta de respuesta de uno o más perceptores.

11. El coeficiente de Gini es un indicador de distribución del ingreso que mide la relación que existe entre la dispersión de los ingresos y la concentración de la distribución de los ingresos.

12. Los valores que se presentan constituyen una estimación de mínima ya que sólo se considera el ingreso de la ocupación principal.

13. El Gran Buenos Aires está constituido por la Ciudad de Buenos Aires y los 19 Partidos del Conurbano Bonaerense. La región Pampeana incluye los aglomerados de las provincias de La Pampa (Santa Rosa y Toay), Entre Ríos (Paraná y Concordia), Santa Fe (Santa Fe y Rosario), Córdoba (Gran Córdoba y Río Cuarto) y lo que se denominó resto de la Provincia de Buenos Aires (Mar del Plata y La Plata). La Patagónica está conformada por Chubut (Comodoro Rivadavia), Neuquén, Santa Cruz (Río Gallegos) y Tierra del Fuego (Ushuaia-Río Grande). Mendoza, San Juan y San Luis componen la región de Cuyo. El Noroeste argentino se compone de Catamarca, Jujuy, La Rioja, Salta, Santiago del Estero y Tucumán. El Noreste abarca Chaco (Resistencia), Corrientes, Formosa y Misiones (Posadas).

 volver

Precios

I. Evolución de los Principales Índices

Durante el **primer trimestre de 2000** los índices de precios insinuaron una recuperación que contrastó con lo experimentado en el año 1999. El Índice de Precios al consumidor (IPC) registró una suba del 0,3%, en gran medida explicada por la aplicación de la reforma impositiva de fines del año pasado, mientras que los precios internos mayoristas (IPIM) avanzaron un significativo 2,6%. Se observaron aumentos algo menores para los precios básicos al por mayor sin impuestos (IPIB, 2%) y para los precios básicos de los productores nacionales (IPP, 2,1%). Como consecuencia, los precios combinados crecieron 1,5% en el primer trimestre, un incremento que no se registraba desde el año 1995. Por su parte, el costo de la construcción (ICC) cayó 0,4%.

Sin embargo, en el **bimestre abril-mayo** de 2000 volvió a registrarse deflación de precios, tanto para los minoristas (-0,5%) como para los mayoristas (-0,2%). Esta leve baja fue producida, en el caso del IPC, por las condiciones todavía débiles de la demanda interna, mientras que los mayoristas respondieron a una interrupción del aumento de las commodities agrícolas e industriales que se viene registrando desde la segunda mitad de 1999. En términos de inflación anual (mayo de 2000 con respecto a igual mes del año anterior), se percibe que el IPC se contrajo 1%, lo que si bien demuestra la persistencia del ajuste deflacionario en los sectores productores de bienes no transables, es un guarismo muy inferior al record anual de deflación (-2%) medido en setiembre del año pasado. En los precios mayoristas, por el contrario, se observan variaciones positivas en sus tres índices (3,8% el IPIM, 3,3% el IPIB y 3,5% el IPP). De esta forma, en el último año los precios combinados avanzaron 1,4%. Finalmente, el ICC registró una caída anualizada de 1,3% (Cuadro 4.1 y Cuadros A.4.1 y A.4.2 del Apéndice Estadístico).

En el Gráfico 4.1 se observa la recuperación relativa de los precios mayoristas frente a los minoristas desde el segundo trimestre de 1999, lo que estaría reflejando una mejora en la competitividad de los sectores transables, como consecuencia tanto de la recuperación parcial de las commodities como de la persistente deflación verificada en los precios al consumidor. No obstante, los precios mayoristas todavía acumulan al mes de mayo último una baja del orden del 3,5% con respecto a sus niveles promedio del año 1997. En el caso de los precios minoristas, los niveles de mayo pasado son incluso inferiores a los del año 1995. En la medida en que continúe la recuperación económica, los precios minoristas deberían dejar de caer, como se percibe en la evolución de sus tasas cada vez menores de deflación.

Esta recuperación en los precios mayoristas argentinos tiene su origen en la evolución de los precios internacionales de la mayoría de las commodities agrícolas y minerales del último año, en especial los metales y en mayor medida aún el petróleo, de creciente participación en la oferta global del país. Los precios de commodities que releva el Fondo Monetario Internacional alcanzaron su nivel mínimo el año pasado, con una pérdida acumulada del 24% contra el promedio del año 1995. Desde la segunda mitad de 1999 muestran una suave recuperación. Hacia el primer trimestre de 2000, el promedio se encontraba 4% por encima del año 1999, si bien en el caso particular de los alimentos la variación entre esos períodos es prácticamente nula. Se destaca la muy importante mejora de los precios del petróleo (130% desde sus mínimos del primer trimestre de 1999 hasta marzo pasado). Los pronósticos de dicho organismo anticipan que los precios de las commodities agrícolas, minerales e industriales afirmarán su recuperación en lo que resta de 2000, para continuar creciendo más lentamente en el año 2001.

Los precios implícitos en el PIB del primer trimestre de 2000 subieron 0,7% con respecto al mismo trimestre del año anterior, y 0,9% con respecto al cuarto trimestre de 1999¹.

Esta mejora aún incipiente, después de dos años de importantes bajas, es no obstante significativa, ya que indicaría que los precios promedio de la oferta dejaron de caer, empujados básicamente por la recuperación de los precios mayoristas.

Por otra parte, los precios implícitos del año 1999 fueron levemente corregidos al alza, y de esta forma los índices correspondientes al año pasado registraron en promedio un retroceso del 2% con relación a 1998, algo menor al estimado previamente y equivalente a la caída del año anterior. Así, la baja total acumulada del índice de los precios del producto desde 1996 alcanzó al 4,5% promedio (Cuadro 4.2).

Observando en detalle los precios implícitos sectoriales, se comprueba que los índices correspondientes a los

sectores productores de bienes verificaron en el primer trimestre de 2000 una suba interanual del 2,5%², mientras que los índices de precios implícitos de los sectores productores de servicios prácticamente no variaron en el mismo intervalo. Como resultado de estas variaciones, la relación entre los índices de precios de los sectores productores de bienes y los de aquellos productores de servicios mejoró para los primeros un 2,5% con respecto a un año atrás. Así como la deflación había sido más fuerte para los bienes durante 1999, así también lo está siendo su recuperación en lo que va de este año. En otras palabras, esta importante mejora de la competitividad (entendida como la relación entre precios de bienes y precios de servicios) contribuye a la recuperación macroeconómica global para lo que resta del año (Cuadro 4.3).

En el Cuadro 4.4 se presentan las tasas de inflación minorista y mayorista de la Argentina, de los principales países de América Latina y de los países desarrollados más importantes. En el primer trimestre de 2000, sólo en Japón se registró deflación para los precios minoristas. Por el contrario, la inflación se aceleró significativamente en Estados Unidos, lo que a la postre provocó la suba de las tasas de interés de corto plazo. En cuanto a los precios mayoristas, la inflación en Argentina fue superior a la de Brasil, pero menor a las verificadas en la zona del euro, ocasionadas en gran parte por el fuerte aumento de los precios del petróleo. En Brasil los precios mayoristas se desaceleraron, pero en Estados Unidos por el contrario continuaron avanzando a buen ritmo.

II. Índice de Precios al Consumidor

El leve aumento observado en el nivel general del IPC en **el primer trimestre de 2000** (0,3%) fue consecuencia de alzas en los capítulos de Alimentos y Bebidas (0,6%), Salud (1,8%) y Transporte y Comunicaciones (1,4%), estos dos últimos derivados de la aplicación de la reforma impositiva que impactó en determinados servicios (medicina prepaga, transporte de larga distancia). Estas variaciones fueron parcialmente compensadas por caídas en los capítulos de Indumentaria (-1,4%) y Educación (-1%). Por otra parte, durante el bimestre **abril-mayo de 2000**, la caída del IPC (-0,5%) fue provocada por bajas en Alimentos (-0,7%) y especialmente Esparcimiento (-3,2%, por la temporada baja) (Cuadro 4.5).

Analizando lo ocurrido a lo largo del año (mayo de 2000 en relación con el mismo mes de 1999), los capítulos que presentaron alzas significativas fueron Salud (2,4%) y Transporte y Comunicaciones (2,6%), mientras las mayores bajas se observaron en los capítulos de Indumentaria (-4,3%) y Alimentos y Bebidas (-3,1%). Estas fuertes bajas explican la deflación anual promedio de los precios minoristas (-1% a mayo de 2000), que no obstante muestra indicios de atenuarse si se la compara con el máximo nivel alcanzado anteriormente (-2% en septiembre del año pasado).

En la comparación interanual, dentro del capítulo de Alimentos se destacan las caídas en los precios del arroz (-14%), carne vacuna (-6%) y aviar (-8%), aceite (-14%), huevos (-11%), verduras (-12%), café (-10%) y vino (-7%). Por el contrario, los rubros que más subieron fueron pescados (6%) y frutas frescas (8%). En los restantes capítulos sobresalen durante el año las bajas de ropa de hombre y de mujer (-6% y -8% respectivamente), calzado (-4%), electricidad (-5%), aparatos de radio y televisión (-5%) y equipos de audio, video y fotografía (-5%). Por otra parte las alzas más pronunciadas ocurrieron en servicios de medicina prepaga (9%), combustibles y lubricantes (15%) y en transporte para turismo (14%).

Analizando los precios relativos en el IPC (Cuadros 4.6 y A.4.4 del Apéndice Estadístico) se observa que hacia mayo de 2000 cayeron los precios de los Bienes (-2%) con relación al mismo mes del año anterior, mientras que en el mismo período los Servicios tomados en conjunto casi no variaron (0,1%). Este último comportamiento se descompone en una leve alza de los Servicios Privados (0,2%), y una mayor suba de los Servicios Públicos (1,8%), de menor ponderación en el índice. Como consecuencia, ambas relaciones de precios (servicios públicos a bienes y servicios privados a bienes) aumentaron durante el último año.

Cabe destacar que los precios de los Bienes se encontraban en mayo pasado en niveles 4% inferiores a los valores máximos del año 1995. En el caso de los servicios privados, la variación contra aquel año es prácticamente nula. En cambio, los Servicios Públicos vienen aumentando persistentemente desde hace cinco años, y son la causa de que la deflación del IPC registrada desde principios de 1999 no haya sido todavía mayor.

III. Índices de Precios Mayoristas

En la primera mitad de 2000 los precios mayoristas continúan con su lenta recuperación iniciada hacia abril del

año pasado, luego de las fuertes contracciones sufridas entre el cuarto trimestre de 1997 y el primero de 1999. La explicación reside en la suave recuperación mundial de los precios de las commodities, liderada por los metales y especialmente el petróleo, derivada a su vez de las mejores perspectivas para la economía global.

En el Gráfico 4.2 se percibe claramente la inflexión de la tendencia declinante que mostraban hasta febrero de 1999 los precios mayoristas. No obstante, esta leve recuperación aún deja a los niveles de precios mayoristas de mayo de 2000 en valores similares a los de 1995. La mejora experimentada por los productos primarios con respecto a los de los bienes manufacturados es aún más importante (14% en el último año) (Cuadros A.4.5, A.4.6 y A.4.7 del Apéndice Estadístico).

En el **primer trimestre de 2000** el Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) exhibió una importante mejora de 2,6%, la mayor en los últimos cinco años y la cuarta suba trimestral consecutiva. Los rubros que lo integran experimentaron subas disímiles: los Productos Manufacturados avanzaron 1,5%, mientras que los Primarios crecieron 7,8% y los Importados lo hicieron sólo 0,7%. La suba de los productos primarios fue generalizada, si bien resultó mayor para el petróleo (14%) que para los bienes agropecuarios (6%). Entre las manufacturas se observaron alzas en tabaco y lácteos (5%) y en productos refinados del petróleo (8%), mientras las pérdidas más notables se anotaron en productos de molinería (-5%), tejidos (-4%) y equipos para medicina (-6%). Durante el primer trimestre el precio de la energía eléctrica no varió, si bien en el año cayó 5%. Dentro de los productos importados se destacó la baja de minerales no metalíferos (-4%) y la suba de productos metálicos básicos (5%).

El Índice de Precios Internos Básicos al por Mayor (IPIB), que excluye a los impuestos contenidos en el IPIM, se incrementó 2% en el primer trimestre del año, en tanto el Índice de Precios Básicos del Productor (IPP), que representa sólo a los bienes producidos en el país, creció 2,1%. En ambos casos las variaciones internas fueron similares a las del IPIM, con mayores avances para los productos primarios que para los manufacturados (Cuadro 4.7).

La recuperación de los precios mayoristas se interrumpió durante **el bimestre abril-mayo de 2000**, cuando los tres índices, IPIM, IPIB e IPP, registraron variaciones levemente negativas (-0,2%, -0,2% y -0,3% respectivamente). En ese período cayeron mínimamente tanto los productos manufacturados como los importados, mientras que los primarios casi no variaron.

IV. Costo de la Construcción

El Costo de la Construcción en el Gran Buenos Aires (ICC) descendió suavemente en los meses transcurridos de 2000. Durante el primer trimestre cayó 0,4%, y los datos provisorios del bimestre abril-mayo muestran otro descenso de 0,3%. Así acumuló una variación de -0,7%, explicada por comportamientos similares para sus tres rubros (Materiales cayó 0,8%, Mano de Obra perdió 0,7% y Gastos Generales lo hicieron 0,3%). Por lo demás, el nivel general de este índice se encontraba en mayo de 1999 en valores aún más bajos que los del promedio de 1993, e incluso acumulaba una baja del orden del 6% con respecto a los niveles alcanzados a principios de 1995 (Cuadro 4.8 y Cuadro A.4.8 del Apéndice).

V. Precios Internacionales de Productos Básicos

Los precios de las principales materias primas insinuaron hacia fines de 1999 una reversión de la tendencia bajista experimentada en los dos años anteriores. El comienzo de la recuperación de las economías del sudeste asiático y la reanudación del crecimiento en Japón, así como el buen ritmo de crecimiento de la economía de EE.UU. y Europa explican en parte esta tendencia. Por otro lado, los países productores llevaron a cabo recortes parciales de producción que, en algunos casos como en el petróleo, influyeron decisivamente en la evolución de los precios.

De acuerdo con el índice que elabora la revista 'The Economist', hacia principios de junio de 2000 la mejora interanual se ubicaba en promedio en 4,2% (según el índice de precios en dólares), con menores valores para los alimentos (1,3%), y mayores para los metales (20,5%), mientras que el petróleo acumulaba una mejora del 80% y los cultivos industriales presentaban todavía una leve baja. Según los datos del FMI, el promedio para el primer trimestre de 2000 fue 4,5% superior que el del mismo período de 1999, si bien en el caso de las commodities industriales exportadas por los países industrializados la variación interanual era todavía negativa (-3,9%), lo que indica que la deflación ha sido generalizada para una gran variedad de bienes.

Incluso teniendo en cuenta la recuperación señalada, el índice de precios promedio de todas las commodities (excluyendo combustibles) que elabora el FMI se encontraba a principios de 2000 aproximadamente 6% por debajo del valor base del año 1990, a pesar de que la inflación según los precios combinados de EE.UU superó el 20% durante ese período. Para el índice de The Economist, la caída para las materias primas desde su pico de mayo de 1997 redondea el 30%.

En los mercados internacionales de cereales el valor promedio del trigo para el primer trimestre de 2000 apenas subió 1% con respecto a sus niveles del trimestre anterior, y todavía acumula una pérdida del 11% si se lo compara con sus cotizaciones del primer trimestre de 1999. El precio del maíz creció 9% en el primer trimestre respecto del cuarto de 1999, recortando la caída acumulada contra el año anterior a sólo 2%. Por su parte el arroz ganó 7% en el trimestre, pero disminuyó 14% en el último año. Las previsiones de precios del FMI pronostican una recuperación del orden del 20% para el precio del trigo y del 10% para el del maíz de aquí hasta fines de este año, con una demanda también sostenida en el 2001. Hasta el mes de Junio continuó el suave avance en el precio del trigo, pero el maíz sufrió un retroceso importante.

Los precios de los derivados de la soja, el cultivo más importante dentro de la oferta exportable argentina, tuvieron una evolución desigual. Durante el primer trimestre de 2000 tanto la semilla como la harina avanzaron 6%, pero el aceite, que es el de mayor valor unitario, cayó 5%. Con relación al mismo trimestre del año anterior, la harina subió 25% pero el aceite bajó casi en idéntica proporción, reflejando particulares condiciones de sobreproducción en ese mercado. Hacia Junio de 2000, la semilla y la harina se mantenían todavía estables, pero el aceite había bajado con respecto al primer trimestre.

Tampoco fue uniforme el comportamiento de los principales cultivos industriales. Durante el primer trimestre el café cayó 6%, lo que pareció interrumpir su recuperación parcial tras las fuertes caídas de 1998 y 1999. Por el contrario el algodón subió 15% en el trimestre, pero quedó todavía 6% por debajo de su precio de un año atrás. La lana fina y el tabaco casi no se modificaron, permaneciendo en valores cercanos a los del promedio de 1999. El azúcar continuó bajando 15%, y tocó así sus valores mínimos de la década. En su conjunto las commodities están todavía muy lejos de sus precios promedio del año 1997, uno de los mejores de la década.

Las perspectivas de los metales se presentan más favorables. Durante los últimos cuatro trimestres experimentaron tasas de crecimiento significativas. La evolución más importante correspondió al níquel, que creció 20% en el último trimestre y un impresionante 100% en el último año. Sus valores promedio del mes de marzo estuvieron incluso 50% por encima del precio promedio de 1997. En segundo término se ubicó el aluminio, de creciente importancia en las exportaciones nacionales. Su precio subió 10% en el último trimestre y más de 35% en el último año, con lo que también superó a su precio promedio de 1997. Una performance más modesta tuvo el cobre: creció 4% en el trimestre y 28% en la comparación interanual. Finalmente el hierro también subió levemente en el trimestre (4%).

El precio del petróleo (promedio de los tipos Brent, Dubai y WTI) avanzó nuevamente otro 12% en el primer trimestre, lo que impulsó el crecimiento interanual por encima del 120%. A pesar de los pronósticos que indicaban una reversión parcial de su tendencia alcista, el crudo siguió subiendo hasta el mes de junio, cuando superó los U\$S 30 por barril. En términos reales, esto significó los mayores valores de la década, y hay que remontarse a principios de los años '80 (segunda crisis del petróleo) para encontrar índices superiores. Si bien la evolución dependerá en gran medida de la política que implemente la OPEP, los analistas ahora estiman como poco probable una baja significativa del precio de aquí hasta fin de año.

Como resultado de esta importante suba de precios, en caso de mantenerse el barril en niveles cercanos a los U\$S 27 que costaba en el mes de marzo, durante el año 2000 la Argentina experimentaría una ganancia de intercambio neta del orden de los 1.000 millones de dólares (con respecto a lo que hubiera obtenido con los precios de 1999) sólo por este producto (la recuperación de precios redondea 50% promedio con respecto a ese año). Cabe destacar que esta suba bien podría influir no sólo en la rentabilidad de las ventas externas sino también en sus volúmenes embarcados, los que podrían crecer. Por último, el precio del gas natural, que se había mantenido relativamente deprimido, subió fuertemente 50% en el último trimestre, acumulando un incremento del 70% frente al año anterior. Aquí también las ventas externas, si bien de mucho menor magnitud, tienen participación creciente en la oferta exportable (Cuadro 4.9 y cuadro A.4.13 del Apéndice).

VI. Índices de Precios del Comercio Exterior: primer trimestre de 2000

En el primer trimestre de 2000 se afirmó la recuperación de los términos del intercambio iniciada en la segunda mitad de 1999. De acuerdo con las cifras del INDEC, los precios promedio de las exportaciones de bienes aumentaron 3,3% con respecto al trimestre anterior, mientras que los correspondientes a las importaciones de bienes lo hicieron 2,7% con relación al mismo período. Si la comparación se realiza contra el primer trimestre de 1999, la suba de precios es muy superior para las exportaciones (7,5%), mientras que en el caso de las importaciones la variación interanual es sólo levemente positiva (0,5%). Como resultado de ambos movimientos, los términos del intercambio mejoraron 0,5% contra el trimestre anterior, pero un significativo 6,9% con relación a un año atrás (Cuadro 4.10 y Gráfico 4.3).

En el Gráfico 4.3 se percibe la lenta recuperación de los precios de las exportaciones, que sin embargo se encuentran todavía en valores muy inferiores a los de los últimos años. También se observa que las importaciones, que venían bajando sistemáticamente desde 1996, parecen empezar a revertir esa tendencia en los dos últimos trimestres.

En el Cuadro A.4.11 del Apéndice estadístico se presenta el índice de precios de las exportaciones desagregado por grupo de productos. Se observa que los precios consolidaron la tendencia a la recuperación iniciada en el tercer trimestre de 1999, si bien el comportamiento de los distintos rubros fue muy heterogéneo. En efecto, los combustibles experimentaron la única auténtica suba, de excepcional magnitud (17% en el último trimestre, 145% en el año), y de este modo lograron los mayores valores reales para toda la década. En contraste, los restantes rubros variaron mucho menos. En el primer trimestre de 2000 se observa una mínima mejora para los Productos Primarios (1%), pero en la comparación interanual (contra el primer trimestre del año anterior) perdieron 10%. Similar evolución siguieron las Manufacturas de Origen Agropecuario (cayeron 8% interanual). Las manufacturas industriales presentaron los precios más estables, equivalentes a los de hace un año y 1% superiores a los del trimestre anterior.

En el Cuadro A.4.12 se presenta el mismo índice correspondiente a las importaciones de bienes. Los precios de los Bienes de Capital recuperaron 1% en el primer trimestre de 2000 con respecto al cuarto de 1999, mientras que en el año perdieron 3,8%. Los Bienes Intermedios repuntaron en la comparación trimestral (4,1%) y quedaron prácticamente sin cambios con respecto a un año atrás. Los Combustibles y lubricantes avanzaron fuertemente 40% en el primer trimestre, y un total de 115% en el año. Por último, las Piezas y accesorios para bienes de capital se mantuvieron relativamente estables (cayeron 1% en el trimestre y casi 2% en el año), mientras que los Bienes de Consumo detuvieron su caída, si bien en valores 4,5% inferiores a los del primer trimestre del año anterior.

En el Cuadro A.4.10 del apéndice estadístico se presenta una estimación del tipo de cambio real argentino que se representa en el Gráfico 4.5. Se observa que en el primer trimestre de 2000 el tipo de cambio real (precio de la divisa externa en términos del peso), medido utilizando como deflactor el índice de precios al consumidor (cuya canasta incluye tanto bienes transables internacionalmente como servicios no transables) se revaluó significativamente contra el dólar de EE.UU. (4,5%). Esto ocurrió por efecto de las menores tasas de inflación domésticas, justamente en un período cuando en EE.UU. se aceleró la tasa de inflación (Gráfico 4.5).

Con respecto al euro, el comportamiento del último año fue el inverso. El tipo de cambio real cayó 9% (comparando los niveles promedio del primer trimestre de cada año). La explicación reside en que, a pesar de contar la zona de la moneda única europea con una inflación superior a la argentina, la caída del valor nominal del euro con relación al dólar superó en mucho los diferenciales de inflación minorista. Finalmente, con relación a Brasil, el tipo de cambio real creció casi 8% en la comparación interanual. En este caso la medición se realiza contra el período inmediatamente posterior a la fuerte devaluación del real del mes de enero de 1999, la que provocó cierto 'overshooting' del valor del dólar y una apreciación inicial muy pronunciada del peso frente al real (del orden del 35%), la que ahora comienza a revertirse parcialmente. Este primer efecto se fue atenuando, pues el valor de la divisa estadounidense en Brasil fue cayendo levemente, a lo que se sumó el hecho de que la devaluación se tradujo en cierto aumento de la inflación minorista en el país vecino.

En el Cuadro 4.11 se presenta la estimación del poder de compra de las exportaciones argentinas y la ganancia (o pérdida) del intercambio. En el primer trimestre de 2000 se exportaron mercaderías por valor de 5.956 millones de dólares medidas a los precios de 1993, las que representaron una ganancia del intercambio de 25 millones de dólares contra los precios prevalecientes en aquel año. No obstante lo pequeño de esta cifra, ella implica una significativa mejora de 371 millones con respecto a los valores que se hubieran obtenido hace un año, con los precios prevalecientes en el primer trimestre de 1999. En caso de mantenerse estos términos del intercambio por lo que resta del año, la ganancia neta resultante del comercio exterior alcanzaría (con respecto a los precios del año 1999) los u\$s 1.100 millones anuales. Si la mejora continuara en los siguientes trimestres a la misma tasa que la

verificada para el primer trimestre (hipótesis plausible según los datos disponibles hasta Abril), ella reeditaría una ganancia neta cercana a los u\$s 1.800 millones para el corriente año.

La mejora de los términos del intercambio estaría así convalidando los datos resultantes de los precios de la oferta agregada y de los precios mayoristas, que indicarían condiciones más favorables para la competitividad global de la economía, tanto para los sectores exportadores como para aquellos que compiten con las importaciones. En caso de continuar esta evolución, los efectos expansivos deberían incidir sobre el resto de los sectores transables, y por último en el resto de los sectores no transables de la economía.

Indice de Cuadros y Gráficos:

[Cuadro 1](#)
[Cuadro 2](#)
[Cuadro 3](#)
[Cuadro 4](#)
[Cuadro 5](#)
[Cuadro 6](#)
[Cuadro 7](#)
[Cuadro 8](#)
[Cuadro 9](#)
[Cuadro 10](#)
[Cuadro 11](#)

[Gráfico 1](#)
[Gráfico 2](#)
[Gráfico 3](#)
[Gráfico 4](#)
[Gráfico 5](#)

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

2. La suba estuvo influenciada por el aumento de los precios del petróleo.

[< volver](#)

Sector Externo

Durante el primer trimestre de 2000 el sector externo se desarrolló en un contexto de condiciones internacionales más favorables que las del año anterior, salvo en lo que respecta a la evolución de las tasas de interés internacionales.

El año 1999 se había caracterizado por la fuerte caída del flujo de capitales a los países latinoamericanos - respecto de los niveles alcanzados en 1997 y 1998- y por los procesos recesivos registrados en varias de esas economías como consecuencia de dicha caída.

A partir de los últimos meses de 1999 y durante el primer trimestre del corriente año las condiciones mejoraron. Así se reflejó en la caída experimentada por el riesgo soberano y en las proyecciones de crecimiento de las economías latinoamericanas para el año 2000 formuladas por el FMI (Cuadro 5.1), en especial las buenas perspectivas de la economía de Brasil. Este último hecho indica mejoría no sólo porque Argentina es miembro del grupo de países que se espera que crezca, sino además porque le exporta de manera significativa a ese grupo de países.

Otro factor beneficioso para la economía argentina es la fuerte recuperación del precio del petróleo durante los últimos trimestres.

Si se compara el riesgo soberano medido por el EMBI+4 para el promedio en marzo de 2000 con el que tenía en julio de 1999 (la caída empezó en agosto pasado) se observa que esta variable se redujo en 319 puntos básicos. La reducción no se verificó sólo para Argentina, por lo tanto no fue el resultado de los acontecimientos políticos y económicos nacionales, sino que vale para el conjunto de países emergentes en forma simultánea y en magnitud similar.

La reducción del costo del crédito externo por este concepto fue parcialmente compensada por el aumento de la tasa de interés internacional producto de la política monetaria seguida por la Reserva Federal de los Estados Unidos para controlar su ya prolongada expansión económica y evitar presiones inflacionarias (Gráfico 5.1). La tasa correspondiente a los Federal Funds subió de 4,7% en el primer trimestre de 1999 al 5,7% en el primer trimestre de 2000.

La economía de Brasil creció 3,1% durante el primer trimestre de 2000 (respecto a igual trimestre de 1999) y se proyecta un crecimiento de 4% para 2000. A su vez Chile crecería 6% en 2000 y Uruguay 2% (en 1999 el 36% de las exportaciones argentinas fueron a estos tres mercados).

I. El Balance de Pagos

En el trimestre el saldo en cuenta corriente registró un déficit estimado en U\$S 3.216 millones, U\$S 280 millones menos que en igual período del año anterior. La reducción se debe a la cuenta mercancías, que pasó de un déficit de U\$S 455 millones a un superávit de U\$S 159 millones. Esta mejora fue atenuada básicamente por el aumento del déficit de las rentas de la inversión (Cuadro 5.2).

Las exportaciones aumentaron 12% en el período interanual. De esta variación 8 puntos porcentuales se debió a aumentos de precios y 4 puntos porcentuales a aumento de volúmenes exportados. El aumento de precios de las exportaciones se debió exclusivamente a Combustibles (145% de aumento), ya que los precios de los productos primarios (PP) y manufacturas de origen agropecuario (MOA) cayeron y los precios de las exportaciones industriales (MOI) se mantuvieron estables.

El aumento de las cantidades exportadas se debe a los aumentos de PP (10%), MOA (4%) y MOI (12%), parcialmente compensados por la caída de 22% de las exportaciones de Combustibles.

Por su parte las importaciones se mantuvieron prácticamente en los niveles de 1999, tanto en valor como en volúmenes.

El déficit de la cuenta corriente se debió a los saldos negativos de U\$S 2.065 millones de rentas de la inversión y

de U\$S 1.414 millones de la cuenta servicios.

El saldo de las rentas de la inversión continuó la tendencia que resulta del aumento de los pasivos externos, influida por la fase del ciclo económico.

El déficit en cuenta corriente fue básicamente financiado por endeudamiento neto del sector público y, en menor medida, del sector privado no financiero y la variación de las reservas internacionales, en tanto que el sector financiero, excluido el Banco Central, canceló pasivos externos netos. El saldo de la cuenta financiera del balance de pagos fue positivo en U\$S 2.662 millones, el sector público no financiero y BCRA tuvo un ingreso neto de U\$S 3.660 millones, el sector privado no financiero registró ingresos netos estimados en U\$S 817 millones y el sector financiero tuvo un egreso neto de U\$S 1.815 millones.

El saldo del sector público no financiero y el BCRA fue récord a nivel trimestral. Captó financiamiento fundamentalmente mediante la colocación de bonos del Tesoro por U\$S 4.871 millones y la recuperación de depósitos externos de fondos fiduciarios por aproximadamente U\$S 1.000 millones. A su vez la cuenta gobiernos locales registró ingresos por U\$S 664 millones debido a colocaciones de letras de corto plazo y Euronotas por parte de la provincia de Buenos Aires.

El saldo del sector privado no financiero se estimó en U\$S 817 millones, total que se compone de un ingreso por inversiones directas neto de U\$S 1.584 millones y una salida por el resto de los conceptos por U\$S 767 millones. Los montos estimados correspondientes al sector privado no financiero excluidas las inversiones directas, están asociados a la evolución del riesgo soberano. Los ingresos netos estimados por la colocación de bonos en mercados externos fueron U\$S 262 millones. Los ingresos netos de crédito externo de bancos, tenedores de títulos, proveedores, organismos internacionales, agencias oficiales y crédito entre empresas, compensaron parte de la caída del crédito interno bancario. La constitución de otros activos de residentes en el exterior se estimó en U\$S 951 millones y se debió básicamente al aumento de las inversiones en cartera de bonos y acciones.

La cuenta del sector financiero registró una salida neta de U\$S 1.815 millones. Este comportamiento se explica básicamente por la cancelación de líneas de crédito tomadas a fines de 1999 para aumentar la disponibilidad de fondos por razones estacionales y ante los posibles efectos del Y2K, y en parte por la mayor liquidez del sector que no se canalizó hacia el crédito interno. Por su parte, también aumentó la constitución de requisitos de liquidez en el exterior en U\$S 302 millones.

El nivel de inversiones directas en Argentina (sector privado no financiero y sector privado financiero) se estimó en U\$S 1.949 millones, que es un nivel alto si se lo compara con el mismo trimestre de años anteriores. Excluyendo las privatizaciones, el nivel es sólo superado por el primer trimestre del año pasado.

El 66% de los aportes de capital y cambios de manos se concentró en el sector comunicaciones y en el sector electricidad, gas y agua.

Durante el trimestre el financiamiento necesario para cubrir el déficit de cuenta corriente y la formación de activos en el exterior fue de U\$S 3.889 millones, monto al que debe adicionársele la salida de fondos de corto plazo del sector privado (financiero y no financiero) que sumaron U\$S 2.569 millones.

Las fuentes de financiamiento se concentraron en endeudamiento de largo plazo, principalmente del sector público, pero también del resto de los sectores, por U\$S 4.215 millones, e inversiones directas por U\$S 1.949 millones.

Las reservas internacionales del BCRA al 31 de marzo pasado fueron de U\$S 26.916 millones, con una caída de U\$S 426 millones respecto al 31 de diciembre de 1999. Las reservas del sistema financiero (reservas internacionales del BCRA más requisitos de liquidez) en el trimestre pasaron de U\$S 33.100 millones a U\$S 32.976 millones, lo que representó una caída de U\$S 124 millones.

La deuda externa a fines del mes de marzo fue estimada en U\$S 144.488 millones, nivel levemente inferior al registrado a fines de 1999 debido a la cancelación de pasivos externos del sector bancario, en parte compensada por el aumento en el endeudamiento de los sectores público y privado no financiero.

II. La Cuenta Corriente

El balance de bienes

Durante el primer trimestre de 2000, el valor de las exportaciones de bienes alcanzó U\$S 5.685 millones, lo que implicó un aumento de 12,2% (U\$S 620,2 millones) con respecto a igual período del año anterior, mientras que las importaciones F.O.B. de bienes se mantuvieron estables, registrando un valor de U\$S 5.525,9 millones. De esta manera, la balanza comercial arrojó un superávit de U\$S 159,1 millones, actuando como principales factores de este comportamiento el aumento del precio del petróleo y los mayores saldos exportables de algunos productos como trigo, metales comunes y materias plásticas.

Exportaciones

El aumento registrado en el valor de las exportaciones de bienes realizadas durante el primer trimestre de 2000 (12,2%) obedeció, principalmente, a una suba de alrededor de 8% de los precios internacionales de los principales productos de exportación y a un aumento de 4% de las cantidades físicas. El incremento en los precios de exportación se debió al aumento en los precios de los combustibles (145%), ya que al nivel de grandes agregados, los productos primarios y las manufacturas de origen agropecuario registraron deflación en sus precios mientras que los precios de las manufacturas de origen industrial se mantuvieron estables.

El análisis por grandes rubros del valor de las exportaciones muestra que, mientras que exportaciones de manufacturas de origen industrial (MOI) se incrementaron 10,4% y las de combustibles y energía (CyE) aumentaron 101,8%, las de productos primarios (PP) cayeron 1,4% y las de manufacturas de origen agropecuario (MOA) se redujeron 3,1%. A pesar de haber disminuido su participación en casi 5 puntos porcentuales, las MOA siguieron siendo el principal rubro de exportación de Argentina representando 30% de las ventas totales. Las MOI mantuvieron su participación en 29%, en tanto que los PP retrocedieron 3 puntos y alcanzaron 22% de las exportaciones. El rubro CyE casi duplicó su participación llegando a representar 19% de las exportaciones argentinas.

Exportaciones por tipo de bien

Las ventas externas de productos primarios descendieron 1,4% (U\$S 17,5 millones) respecto del primer trimestre de 1999. Esta caída se debe a una baja del orden de 10% en los precios, la que fue prácticamente compensada por un aumento en las cantidades vendidas. Las reducciones en las exportaciones de semillas y frutos oleaginosos (U\$S 98,2 millones), fibra de algodón (U\$S 34,2 millones), hortalizas, legumbres sin elaborar (U\$S 29,3 millones) y pescados y mariscos sin elaborar (U\$S 12,5 millones) fueron parcialmente compensadas por el incremento en las ventas de cereales (U\$S 146,4 millones).

El 54,6 % de las ventas totales de PP correspondieron a cereales, que aumentaron 26,7% respecto a igual período del año anterior. Este aumento se explica por el aumento del volumen exportado pues los precios mostraron una tendencia negativa, disminuyendo 14%. El principal producto exportado fue el trigo, con un aumento en las cantidades embarcadas de 67%.

Las ventas de semillas y frutos oleaginosos alcanzaron U\$S 29,2 millones y, en relación a las ventas del primer trimestre de 1999 registraron una disminución de 77,1%. En este caso se registró un aumento de 5% de precios y una caída importante del saldo exportable como consecuencia, básicamente, de la menor producción de girasol.

El sector de pescados y mariscos sin elaborar exportó por un valor de U\$S 108,4 millones, lo cual representa una caída de 10,3% respecto del mismo período del año anterior. Esta reducción se encuentra asociada a las recientes medidas (veda pesquera) adoptadas por el Gobierno Nacional para asegurar la sustentabilidad de la merluza en el largo plazo.

La notoria reducción de las ventas de fibra de algodón (85,5%, U\$S 34,2 millones) fue resultado de la menor producción obtenida en la presente campaña.

Las hortalizas y legumbres sin elaborar cayeron 35,2% (U\$S 29,3 millones) afectadas por los menores saldos exportables.

Las exportaciones de frutas frescas, que representaron 14,9% del total del rubro, ascendieron a U\$S 188,9 millones lo cual implica un aumento de 7,6 % respecto de igual período del año anterior.

Las exportaciones de manufacturas de origen agropecuario (MOA) disminuyeron 3,1% debido exclusivamente a la caída de 8% de los precios de estos productos, ya que el volumen comercializado se elevó más de 4% respecto del primer trimestre de 1999. Esta reducción se encuentra relacionada con la tendencia decreciente que tuvieron los pescados y mariscos elaborados y las grasas y aceites, dos sectores de considerable participación en el rubro.

El rubro grasas y aceites concentró alrededor de un cuarto de las ventas de MOA y disminuyó sus exportaciones 25% (U\$S 128 millones) durante el período en cuestión como consecuencia de la reducción de 29% en el precio internacional. Si bien los dos productos principales del rubro, aceite de girasol y aceite de soja, sufrieron caídas similares de precio, su comportamiento en cuanto a cantidades exportadas fue opuesto, mientras el aceite de soja aumentó 11% en volumen, el de girasol cayó 3%.

Las ventas externas de residuos y desperdicios de la industria alimenticia crecieron 4,8% (U\$S 18,5 millones), impulsadas por el aumento de 14 % en el precio de los subproductos oleaginosos. Este aumento llevó a que se convierta en el sector de mayor participación en el rubro con 23,7 % del total.

Las exportaciones de carnes mostraron una evolución favorable durante el período, incrementando sus ventas al exterior 1,5 %. Este aumento es efecto del crecimiento de las cantidades exportadas debido a que los precios siguieron con su tendencia bajista al retroceder 12%.

Con respecto a los demás sectores, pieles y cueros elevó sus ventas 10 % durante el trimestre y representó 12 % del total del rubro.

El sector pescados y mariscos elaborados, que alcanzó 4,4 % del total de MOA, registró una reducción en las ventas de 13,5 %. Esta contracción en las ventas se encuentra asociada a las medidas implementadas por el Gobierno Nacional anteriormente citadas en pescados y mariscos sin elaborar.

Las exportaciones de manufacturas de origen industrial aumentaron U\$S 154,5 millones, lo que implica una variación porcentual positiva de 10,4 %. Este crecimiento está influenciado por el dinamismo que mostraron los metales comunes y sus manufacturas; las materias plásticas artificiales; las máquinas y aparatos, material eléctrico; el papel, cartón, imprenta y publicaciones y los textiles y confecciones. La diferencia en el valor exportado se explica principalmente por la expansión de las cantidades vendidas ya que los precios se mantuvieron prácticamente estables.

El sector material de transporte concentró 18,8 % de las ventas del rubro. La reducción en las ventas externas, U\$S 52,5 millones, significó una baja de 14,5 % debida principalmente a la menor demanda brasileña y europea.

La venta de metales comunes y sus manufacturas aumentó 36 % (U\$S 78,7 millones). La mayor venta de estos productos es consecuencia del crecimiento de las cantidades exportadas, ya que el nivel de precios se mantuvo en el mismo nivel alcanzado durante el primer trimestre de 1999.

Las materias plásticas artificiales aumentaron 59,2% (U\$S 44,6 millones) debido al aumento de la capacidad instalada del sector que dio como resultado un incremento de las cantidades vendidas al exterior.

Los rubros máquinas y aparatos, papel, cartón, imprenta y publicaciones y textiles y confecciones elevaron sus ventas 17,6 % (U\$S 37,5 millones), 40,3 % (U\$S 30,7 millones) y 44,8 % (U\$S 22,3 millones) respectivamente.

En cuanto al último gran rubro, combustibles y energía, registró un incremento en las ventas externas de 101,8 %, equivalente a U\$S 538 millones. Esta diferencia se explica por el aumento de 145 % en el índice de precio de los combustibles puesto que las cantidades exportadas sufrieron una caída.

Exportaciones por destino

Un análisis de las exportaciones según su destino final nos muestra que el MERCOSUR ocupa el primer lugar, concentrando el 32,9% de las ventas externas argentinas, siguiendo en importancia la Unión Europea con 17,8% y el NAFTA con 14,7%. El resto de los destinos en conjunto absorben el 34,6% del total de las exportaciones.

El aumento de las exportaciones totales afectó en igual sentido las ventas a todos los destinos mencionados, a excepción de la UE, que redujo sus importaciones de Argentina 9,8%. En el caso del MERCOSUR y el NAFTA, el crecimiento de las exportaciones fue de 24,7% y 25,8% respectivamente. Las exportaciones al resto de los países aumentaron 10,6 %.

El descenso de las exportaciones con destino a la Unión Europea se explica fundamentalmente por la caída en las ventas de productos primarios (U\$S 119,6 millones), que representa 32% de las exportaciones totales a este destino. Los sectores semillas y frutos oleaginosos y cereales fueron los que en gran medida indujeron esta contracción; los primeros disminuyen 89 %, en tanto los segundos sufrieron una reducción de 51,4%. Las MOA registraron una merma de 2,5% influenciada por la caída en las ventas de carnes y pescados y mariscos elaborados los cuales resultaron parcialmente compensados por el aumento en los envíos de residuos y desperdicios de la industria alimenticia. Por otra parte, las MOI crecieron 12% respecto del primer trimestre de 1999, gracias al aumento en las exportaciones de metales comunes y sus manufacturas; máquinas y aparatos, material eléctrico; papel, cartón, imprenta y publicaciones y productos químicos y conexos. Por otro lado, las ventas del sector material de transporte disminuyeron U\$S 32,8 millones para totalizar U\$S 34,2 millones en el período bajo análisis, es decir 49% inferiores a las observadas en el primer trimestre de 1999.

En el caso del NAFTA, el aumento de U\$S 172 millones en el primer trimestre de 2000 respecto al primer trimestre de 1999 se debió al buen desempeño que mostraron los CyE y las MOA, que aumentaron 82% y 38%, respectivamente. Dentro de las MOA sufrieron incrementos los embarques de carnes, preparados de legumbres y hortalizas y pieles y cueros. Las MOI también crecieron, 13,2%, debido al buen desempeño de los metales comunes y sus manufacturas y las máquinas y aparatos, materiales eléctricos. Los PP por su parte disminuyeron 12%, debido en gran medida a la caída registrada en semillas y frutos oleaginosos, cereales y hortalizas y legumbres sin elaborar.

Por último, el aumento en las ventas al MERCOSUR está principalmente explicada por el aumento de 132,2% en las exportaciones de CyE. En el primer trimestre de 1999 éstas alcanzaron U\$S 194,5 millones en tanto que para el corriente las mismas totalizaron U\$S 451,6 millones. Los restantes rubros mostraron igual tendencia pero con una tasa moderada. Dentro de los PP, que crecieron 11,6%, los cereales fueron los de mayor peso aumentando 28% para alcanzar un total de U\$S 294,6 millones. En el rubro MOA, que aumentó 12,1%, los aumentos se verificaron en los productos lácteos, los productos de molinería y las pieles y cueros. Los productos lácteos crecieron 43,1% para alcanzar U\$S 69 millones durante el primer trimestre de 2000; los productos de molinería lo hicieron en 91% y se situaron en U\$S 34 millones en tanto que las pieles y cueros variaron 24,4% y alcanzaron U\$S 31,8 millones. El aumento de 6% en las exportaciones de MOI es efecto del incremento en las ventas de productos químicos y conexos (U\$S 5,9 millones), materias plásticas artificiales (U\$S 34,2 millones), papel, cartón, imprenta y publicaciones (U\$S 13,8 millones), textiles y confecciones (U\$S 17,2 millones) y máquinas y aparatos, materiales eléctricos (U\$S 8,7 millones) que fueron parcialmente compensados por la disminución de las ventas de metales comunes y sus manufacturas (U\$S 12,6 millones) y material de transporte (U\$S 26,6 millones).

Importaciones

Durante el primer trimestre de 2000 las importaciones F.O.B. totalizaron U\$S 5525,9 millones (U\$S 5846,3 millones en valores C.I.F.), esto es 0,1 % superiores que en igual período del año anterior. Esta pequeña modificación es consecuencia de que los precios y las cantidades importadas se mantuvieron prácticamente sin cambios.

Al analizar las importaciones por uso económico se advierte que las caídas registradas en bienes de capital (8,8%) y automotores de pasajeros (35,7%) fueron compensadas por incrementos en los restantes. El principal rubro, bienes intermedios, aumentó 4,5%, piezas y accesorios para bienes de capital lo hizo en 6,5%, combustibles en 32,9% y bienes de consumo 2,1%.

En cuanto a los precios de importación, los bienes de capital cayeron 3,9%, las piezas y accesorios para bienes de capital lo hicieron en 1,7% y los bienes de consumo en 4,5%. Por el lado de los aumentos, los precios de los combustibles aumentaron 115,1% y los de los bienes intermedios 0,6%.

Las cantidades tuvieron un comportamiento disímil, los bienes intermedios y las piezas y accesorios para bienes de capital aumentaron 3,8% y 14,6% respectivamente, mientras que los bienes de capital, combustibles y bienes de consumo se redujeron en 7,7%, 38% y 0,5% respectivamente.

El aumento de las importaciones de 8%, 5% y 2% con origen en el MERCOSUR, NAFTA y Resto respectivamente, compensaron la caída de 12% en las compras de la Unión Europea.

El aumento de las ventas del MERCOSUR hacia la Argentina fue de U\$S 111,1 millones, explicado por los incrementos de las importaciones de bienes intermedios (U\$S 55,6 millones), de piezas y accesorios para bienes de capital (U\$S 19,1 millones), bienes de consumo (U\$S 33 millones) y vehículos automotores (U\$S 16,6 millones). Los menores envíos desde el bloque se concentraron en bienes de capital (U\$S 10,5 millones) y combustibles (U\$S 3 millones). En términos relativos, los rubros que mayor incidencia tuvieron sobre el aumento fueron bienes intermedios (50%) y bienes de consumo (30%).

Las importaciones provenientes del NAFTA aumentaron 4,8% respecto del primer trimestre de 1999, debido fundamentalmente al mayor comercio de bienes de capital (U\$S 48,2 millones, 10,9%) e intermedios (U\$S 23,3 millones, 5,2%). Las importaciones de bienes de consumo sufrieron una caída de 5,5% (U\$S 9,4 millones).

Las exportaciones de la UNION EUROPEA hacia la Argentina disminuyeron 12,2% durante el período bajo análisis. Los rubros que registraron mayores bajas fueron los de bienes de capital con U\$S 109 millones, es decir 22,6% inferiores a las del mismo período anterior, y vehículos automotores con U\$S 84,2 millones y 73% menores a las del primer trimestre de 1999.

Si se compara la estructura de las importaciones del primer trimestre de 2000 con respecto a la del mismo período de 1999 puede observarse que el rubro de mayor importancia, bienes intermedios, aumentó levemente su participación para alcanzar 35% del total importado, mientras que el segundo rubro en importancia, bienes de capital, redujo su participación, llegando a representar 24% del total de las compras argentinas en el exterior. Por otro lado, los bienes de consumo mantienen su participación en torno a 17%, en tanto que los combustibles y las piezas y accesorios para bienes de capital incrementaron un punto porcentual su participación para obtener 4% y 17% de las importaciones totales respectivamente. La intensa reducción de las importaciones de automotores de pasajeros produjo que la participación del mismo se redujera hasta alcanzar 2,5% de las importaciones.

Servicios

El déficit de la cuenta servicios alcanzó a U\$S 1415 millones en el primer trimestre de 2000, lo que representó un aumento de U\$S 47 millones con respecto a igual período del año anterior.

Los mayores desequilibrios se produjeron en los rubros viajes y transportes, que sumados representaron el 74% del total del déficit de los servicios del trimestre, seguidos por servicios empresariales, seguros y regalías.

La cuenta transportes acumuló un saldo negativo de U\$S 321 millones en el primer trimestre del año, U\$S 34 millones menos que en igual período de 1999. Esta disminución se debe a la favorable evolución de los rubros pasajes y otros de transporte.

La cuenta viajes presentó un déficit de U\$S. 722 millones en el período analizado, lo que representa un aumento de U\$S 72 millones con respecto a igual período del año anterior. Este resultado se explica por el mayor aumento relativo del número de residentes que viajaron al exterior en el primer trimestre del año en comparación con los no residentes que visitaron el país.

La cuenta regalías arrojó un déficit de U\$S 89 millones en el primer trimestre del año con una mejora de 7% con respecto a igual período de 1999.

Rentas de la Inversión

Durante el primer trimestre del año las rentas fueron negativas en U\$S 2064 millones. Los intereses registraron una salida neta de U\$S 1.511 millones en tanto que las utilidades y dividendos U\$S 553 millones.

El saldo de rentas de la inversión representaron en el trimestre el 36% de las exportaciones totales, y en los últimos cuatro trimestres acumulados el 34% de la suma de las exportaciones de ese período.

En el trimestre los intereses pagados netos representaron el 27% del período. En ese mismo lapso el sector público no financiero y el BCRA realizaron casi el 84% del total de los pagos netos de intereses.

La renta estimada de la inversión extranjera en Argentina para el primer trimestre de 2000 alcanzó los u\$s 700 millones. El Sector Privado Financiero obtuvo en el trimestre ganancias por U\$S 96 millones, es decir un 8% inferiores al valor del mismo trimestre del año anterior. Las utilidades del sector privado no financiero alcanzaron los U\$S 604 millones frente a los U\$S 415 millones estimados para el mismo trimestre del año anterior, mostrando un incremento de 45%. Esa mejora se relaciona con la incorporación de casi la totalidad de las utilidades de YPF en la estimación de la renta de inversión trimestre cuando en el primer trimestre de 1999 solamente un 15% de la empresa era de inversión directa. Asimismo, la rentabilidad de esta empresa mejoró notablemente pasando de 1.46% en el primer trimestre 1999 a 4.13% en el primero del 2000. Este fuerte incremento eleva la rentabilidad total del sector privado no financiero (de 1.04% a 1.16% trimestral), sin embargo, excluyendo a YPF la rentabilidad del sector cae de 1.03% a 0.65% trimestral.

La renta de la inversión directa de residentes argentinos en el exterior no registró cambios de importancia respecto de igual trimestre del año anterior.

III. La Cuenta Capital y Financiera

Banco Central

El BCRA registró en el trimestre una salida neta de U\$S 338 millones en concepto de amortizaciones de deudas con el FMI.

Sistema Financiero (sin BCRA)

En el período las entidades financieras registraron una salida de fondos al exterior por U\$S 1815 millones, de los cuales U\$S 751 millones correspondieron a aumentos de activos externos y U\$S 1064 millones a la disminución de pasivos externos.

Teniendo en cuenta al conjunto de operaciones, externas e internas, las principales fuentes de fondos de las entidades financieras en el trimestre fueron: el aumento de depósitos públicos y privados por aproximadamente U\$S 2370 millones, la disminución del crédito al sector privado por U\$S 1230 millones y otras fuentes internas por U\$S 690 millones.

Los principales usos de fondos fueron: el aumento de activos netos con el BCRA por U\$S 610 millones (principalmente requisitos de liquidez), el aumento del crédito al sector público por U\$S 1860 millones (préstamos y títulos públicos), y cancelaciones de pasivos netos con el exterior por 1815 millones (cancelación de líneas de crédito, constitución de requisitos de liquidez en el exterior, y préstamos y otros créditos).

Dentro del flujo de activos externos se destacan los rubros disponibilidades, por una parte, y préstamos y otros créditos por la otra. Disponibilidades registró un aumento de U\$S 260 millones debido casi en su totalidad al aumento de integración de requisitos mínimos de liquidez en el exterior; préstamos y otros créditos registró un aumento de U\$S 391 millones.

Dentro del flujo de pasivos externos se destaca por un lado la cancelación neta de líneas de crédito por U\$S 1705 millones; y por el otro el ingreso de fondos por colocaciones netas de títulos de deuda por U\$S 441 millones, y por inversiones directas por U\$S 163 millones¹⁰.

Sector Público no Financiero y BCRA

La cuenta financiera del sector público no financiero y del Banco Central fue positiva en U\$S 3.660 millones. El ingreso se derivó básicamente de la colocación de bonos en los mercados internacionales (U\$S 4.300 millones)¹¹, la recuperación de depósitos de fondos fiduciarios constituidos en el exterior (U\$S 1.000 millones)¹², y a la suscripción primaria de no residentes de bonos públicos emitidos internamente por U\$S 1.785 millones (Letes y Bontes). Estos ingresos fueron compensados por la amortización de deuda por U\$S 1.900 millones.

En el mes de febrero el Tesoro realizó una operación de canje de deuda con la emisión de BONTES con vencimiento en 2003 y 2005 por U\$S 3.039 millones, que aplicó a la cancelación de Bocones, EUROBONOS en pesos y Bonos del Plan Financiero 1992 por un monto de U\$S 3504 millones de valor nominal residual. Se estima que un 42% de estas operaciones se hicieron con no residentes.

En las colocaciones primarias de bonos en los mercados internacionales, el Tesoro pagó en promedio 555 puntos básicos de spread por encima de la tasa de un bono de vida equivalente emitido por el tesoro de Estados Unidos, mientras que la vida promedio de estas colocaciones ascendió a 12 años. En el cuarto trimestre de 1999, el spread promedio pagado fue de 573 puntos básicos y la vida promedio fue de 3,6 años.

Sector privado no financiero

El saldo positivo de la cuenta financiera del sector privado no financiero fue estimado en U\$S 817 millones. Este saldo se compone de ingresos por inversiones directas por U\$S 1.811 millones, operaciones de endeudamiento externo por U\$S 340 millones y ventas de acciones de empresas del sector por U\$S 163 millones. Estas fuentes de fondos fueron en parte compensadas por el aumento de los activos externos del sector estimado en U\$S 1.179 millones y la formación de activos internos por U\$S 318 millones (compra a no residentes básicamente de bonos públicos, y en menor medida, de acciones de bancos).

El rendimiento promedio pagado en el trimestre por las nuevas colocaciones de bonos del sector muestra un incremento respecto a los trimestres anteriores ubicándose en un nivel del 11.5% anual.

Inversión Directa

Durante el trimestre ingresaron U\$S 1.973 millones en concepto de flujos de inversión extranjera directa en Argentina. El 92% estuvo dirigido al sector privado no financiero y el restante 8% al sector financiero no habiéndose registrado privatizaciones. Comparando las inversiones directas realizadas en el sector privado (financiero y no financiero), se observó que el monto de inversiones directas de este trimestre es el segundo en importancia en relación con igual trimestre de años anteriores, sólo por debajo de las inversiones recibidas durante el primer trimestre de 1999.

En cuanto a la composición de los flujos, el 72% corresponde a operaciones de aportes y cambios de manos y el resto se divide en reinversión de utilidades (20%) y deuda con matrices y filiales (8%).

Dentro de los flujos de aportes y cambios de manos, U\$S 1427 millones (66% del total) corresponde a operaciones de los sectores comunicaciones y electricidad gas y agua.

En el primer trimestre del año, los flujos de inversión directa en el exterior reflejaron aportes de grupos locales a sus empresas en el exterior destinados al sector petrolero y siderúrgico.

IV. Deuda Externa

La deuda externa a fines de marzo de 2000 fue estimada en U\$S 144.488 millones, nivel levemente inferior al de fines de 1999.

El crecimiento de la deuda del sector público fue de sólo U\$S 630 millones (U\$S 170 millones correspondientes al gobierno nacional y U\$S 450 millones por la colocación de EUROBONOS por parte de la provincia de Buenos Aires), dado que influyeron las variaciones en los tipos de pase de las monedas que componen la canasta de estos

pasivos que implican una disminución neta de deuda externa de U\$S 1.350 millones y las compras de residentes de bonos públicos a no residentes por U\$S 500 millones de valores nominales residuales.

La deuda del sector privado no financiero aumentó en U\$S 307 millones en el último trimestre debido a la colocación de bonos y títulos, el aumento de la deuda bancaria y de la deuda con proveedores.

El stock de deuda externa de las entidades financieras a fines del primer trimestre fue de U\$S 22.398 millones, habiendo registrado una disminución de U\$S 1.230 millones con respecto al stock de fines de 1999 que se explica principalmente por la disminución de las líneas de crédito en el exterior.

Si la comparación se hace respecto del primer trimestre de 1999 se observa que en el último año la deuda externa aumentó en U\$S 3.657 millones (2,6%).

Desde diciembre de 1998 se observó una fuerte caída de la tasa de crecimiento de la deuda externa. Tal como ya se dijo en informes anteriores, este comportamiento se vincula con la participación que alcanzó últimamente la inversión directa en el financiamiento del sector externo, la desaceleración del nivel de actividad que tuvo lugar a partir de la crisis provocada por la suspensión del pago de la deuda de Rusia y las variaciones de los tipos de pase - que en el año significaron una reducción del stock de deuda de U\$S 1.900 millones.

El sector público no financiero y el BCRA fue el único sector que incrementó su deuda externa durante el último año. Este crecimiento reflejó el papel que el sector cumplió durante los últimos trimestres en el financiamiento del sector externo.

La deuda de corto plazo (con vencimiento original de hasta un año) alcanzó los U\$S 18.464 millones y representó el 13% de la deuda externa total a fines de marzo. De este total U\$S U\$S 11.905 millones correspondieron al sector financiero (64% del total), principalmente en concepto de líneas de crédito (en general de carácter renovable), obligaciones diversas con contrapartida en activos externos, y a depósitos de no residentes en el sistema financiero doméstico.

En relación con la deuda de mediano y largo plazo, en los próximos tres trimestres vencen U\$S 12.841 millones, que representan el 9% de la deuda total. Los vencimientos se concentran en el sector público no financiero y BCRA por una parte, y el sector privado no financiero por la otra, el primero con U\$S 5.523 millones en tanto que el segundo con U\$S 5.265 millones. Es de destacar que en tanto estos vencimientos representan para el sector público sólo el 6,5% de su deuda total, para el sector privado no financiero el vencimiento equivale al 14,4% de la deuda total del sector. En el año 2001 vencen U\$S 19.070 millones, o sea un 13,2% del total de la deuda externa al 31 de marzo pasado. De estos vencimientos U\$S 9.131 millones corresponden al sector público.

Indice de Cuadros y Gráficos:

- [Cuadro 1](#)
- [Cuadro 2](#)
- [Cuadro 3](#)
- [Cuadro 4](#)
- [Cuadro 5](#)
- [Cuadro 6](#)
- [Cuadro 7](#)
- [Cuadro 8](#)
- [Cuadro 9](#)
- [Cuadro 10](#)
- [Cuadro 11](#)
- [Cuadro 12](#)
- [Cuadro 13](#)
- [Cuadro 14](#)
- [Cuadro 15](#)

[Cuadro 16](#)

[Gráfico 1](#)

[Gráfico 2](#)

[Gráfico 3](#)

[Gráfico 4](#)

[Gráfico 5](#)

[Gráfico 6](#)

[Gráfico 7](#)

[Gráfico 8](#)

[Gráfico 9](#)

[Gráfico 10](#)

[Gráfico 11](#)

1. En tanto que durante 1999 se observaron recesiones en varios países América Latina, los países en desarrollo de África y las economías del sudeste de Asia crecieron.
2. Las naciones latinoamericanas absorbieron el 46% de las exportaciones argentinas durante 1999.
3. Durante 1999 las exportaciones argentinas de combustibles representaron 13% de las exportaciones totales.
4. Indicador de riesgo soberano calculado por J. P. Morgan para un conjunto de países emergentes.
5. Luego de esta caída, el riesgo soberano volvió a crecer. En tanto que el promedio de marzo pasado fue para Argentina de 539 puntos básicos, al 4 de julio pasado (último dato disponible en el momento de la elaboración de este informe) fue de 672 puntos básicos.
6. Al 29 de junio, último dato disponible, fue 6,76%.
7. World Economic Outlook, FMI, abril de 2000. Las proyecciones para este año son de una recuperación en el crecimiento mundial y de una recuperación de los precios de exportación .
8. Cuadros con información adicional se encuentran disponibles en el folleto "Estimaciones trimestrales de balance de pagos y de activos y pasivos externos 1998 – 1999 y primer trimestre de 2000". La dirección de Internet es: <http://www.mecon.gov.ar/cuentas/internacionales/default.htm>.
9. INDEC, comunicado de prensa del 30 de mayo de 2000.
10. Correspondientes a reinversiones de utilidades por US\$ 96 millones y aportes por US\$ 66 millones (de los cuales US\$ 20 millones corresponden al establecimiento de un nuevo banco que es filial de una entidad del exterior).
11. Excluido el canje.
12. La reducción deriva de lo dispuesto en el Decreto 181/2000, por el cual se relevó al fondo fiduciario para el desarrollo provincial de los servicios de los préstamos tomados por el gobierno nacional a los efectos de su constitución. A cambio se transfiere al tesoro US\$ 600 millones en efectivo y US\$ 816 millones en valores nominales de Bontes 2006. Adicionalmente, el decreto también establece la transferencia de US\$ 400 millones en efectivo destinados a la constitución del Fondo Anticíclico Fiscal de acuerdo a lo establecido en el artículo 65 de la Ley de Presupuesto.

 [volver](#)

Finanzas Públicas

I. Resultado del Sector Público Nacional No Financiero

Durante el primer trimestre de 2000 el resultado global del Sector Público Nacional No Financiero (SPNNF) base caja (incluye a las empresas públicas y a las cajas previsionales provinciales transferidas a la Nación) registró un déficit de \$ 2.035,1 millones. Teniendo en cuenta que el primer trimestre de 1999 había cerrado con un superávit de \$ 418,7 millones, incluyendo los ingresos por privatizaciones, el empeoramiento del resultado alcanza a \$ 2.453,8 millones con respecto a ese período. Si se deducen los importantes ingresos por privatizaciones que se registraron el año anterior el deterioro se reduce sensiblemente (\$ 676,7 millones) (Gráfico 6.1).

El desbalance observado se debió a que los ingresos totales, al ascender a \$ 13.819,8 millones, disminuyeron en \$ 2.184,3 millones (-13,6%) con respecto al primer trimestre del año anterior. Los gastos totales, en cambio, crecieron moderadamente (\$ 269,5 millones), totalizando \$ 15.854,9 millones (Cuadro 6.1).

La caída de 3% que registraron los ingresos corrientes (- \$ 420,1 millones) fue muy inferior a la que sufrieron los recursos de capital (-\$ 1.764,2 millones) por los ingresos por privatizaciones que había producido la venta del remanente de acciones de YPF y la adjudicación de la licencia para la prestación del Servicio de Comunicaciones Personales en el primer trimestre de 1999. Los ingresos tributarios y contribuciones de la seguridad social se mantuvieron prácticamente constantes en conjunto. Debido a la reforma tributaria¹ que comenzó a regir en ese período los ingresos impositivos crecieron 3,4% (\$ 317,9 millones) pero tanto las contribuciones a la Seguridad Social como los ingresos no tributarios manifestaron bajas que sumaron \$ 889,7 millones, afectados por la caída en el empleo. Los ingresos de operación de empresas públicas y otros también se redujeron (-20,4%). Crecieron significativamente, en cambio, las transferencias corrientes al sector público provenientes de una transferencia por utilidades del Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial (\$ 192,7 millones).

Los gastos corrientes, por su parte, aumentaron \$ 365,3 millones (2,5%) debido a la suba de los pagos por intereses por \$ 299,5 millones, principalmente originados en la deuda pública externa, que crecieron 15,9%. También crecieron porcentualmente más que el total las transferencias corrientes a provincias y GCBA (4,8%). En cuanto a los gastos de consumo y operación se redujeron \$ 166,7 millones (-6,4%) debido a bajas en remuneraciones por \$ 41,4 millones y en bienes y servicios por \$ 55 millones. Los gastos de capital se contrajeron \$ 95,8 millones (-11,8 %) como consecuencia de la caída de la inversión real directa en \$ 70,6 millones y de las transferencias de capital por \$ 16,9 millones. Si se considera el gasto primario, excluyendo el pago de intereses, se observa una pequeña disminución de 0,2%.

Con estos resultados, la meta de déficit fiscal pactada en el Memorando de Política Económica con el FMI² para el primer trimestre de 2000, fijada en un monto de \$ 2.150 millones, fue cumplida. El déficit se ubicó \$ 156,1 millones por debajo de la misma (Cuadro 6.2)³.

II. Ingresos Corrientes del Sector Público Nacional No Financiero

Durante el primer trimestre de 2000 los ingresos corrientes alcanzaron a \$ 13.752 millones (Cuadro 6.1), 3% inferiores a los recursos del año anterior. Como fuera comentado anteriormente, si bien crecieron los ingresos tributarios, en contrapartida los de la Seguridad Social, los no tributarios y los ingresos de operación de empresas públicas experimentaron considerables caídas⁴.

II.1 Ingresos Tributarios de la Administración Nacionales

En el primer trimestre de 2000 la recaudación tributaria de la Administración Nacional⁶ alcanzó a \$ 11.662,8 millones, 1,5% inferior al de igual período de 1999, amortiguándose la caída interanual respecto de los últimos trimestres. En términos anualizados con respecto al PIB los recursos representaron 17%. La caída con respecto al año anterior se debió a la menor percepción de IVA nacional y sobre las importaciones, así como a la reducción en los ingresos de la Seguridad Social dada por la disminución de alícuotas de las contribuciones patronales y del número de aportantes. En sentido contrario actuaron las dos últimas reformas tributarias, por los más elevados porcentajes de anticipos pagados en los impuestos a las Ganancias y sobre los Bienes Personales y por la mayor distribución de los ingresos originados en los regímenes de facilidades de pago. El gran incremento que observó el

aplicado a los intereses pagados (102%) se debió a que en el año anterior se había recaudado sólo en los meses de febrero y marzo⁷.

En los meses de abril y mayo de 2000 comenzó a revertirse la tendencia negativa de la recaudación. En efecto, en esos meses se registraron sendos incrementos interanuales de 2,2% y 4,2%, respectivamente, producto de la plena entrada en vigencia de la reforma impositiva aprobada a fines de 1999 (ver Gráfico 6.2 y Cuadro A.6.3 del Apéndice).

Evolución por impuesto

En el primer trimestre de 2000 la recaudación del impuesto al valor agregado (IVA), neto de devoluciones, registró una disminución de 3,9% interanual. Esta caída en la recaudación reflejó la fuerte disminución de los saldos de declaraciones juradas, que se acentuó por la imputación de los bonos del Plan Canje al pago del tributo sobre las importaciones. Este movimiento fue parcialmente contrarrestado por la mayor distribución de los ingresos por los regímenes de facilidades de pago, las menores devoluciones a los exportadores, el aumento de la percepción sobre determinadas importaciones⁸ y la eliminación de sectores exentos de este tributo⁹.

La recaudación del impuesto a las ganancias experimentó un incremento interanual del 5,9%, explicado principalmente por las modificaciones introducidas en los vencimientos de cada período. En el caso de las personas físicas se abonó este año el quinto anticipo correspondiente al período fiscal 1999, mientras que el año pasado ese anticipo había sido adelantado al año 1998. En cuanto a las sociedades, aquellas con cierre de ejercicio en los meses de septiembre, octubre y noviembre abonaron este año su onceavo anticipo, a diferencia del año pasado en que había sido adelantado a junio de 1998. Además, las empresas telefónicas habían adelantado una parte significativa del impuesto por sus mayores ganancias a diciembre de 1998 en función de las nuevas líneas instaladas en ese ejercicio. También incidieron en la mejor recaudación de este año los mayores montos ingresados en concepto de facilidades de pago y el cambio impositivo operado a partir de enero de 2000, que modificó importes y cómputo de las deducciones personales y las escalas del impuesto¹⁰. No obstante estas modificaciones, la suba fue atenuada por la disminución del saldo de declaración jurada de las sociedades.

Los ingresos por impuestos internos prácticamente no variaron con respecto al año anterior (0,2%) debido a que el efecto positivo de la reforma impositiva fue compensado por la reducción de la base imponible en el impuesto sobre los cigarrillos y una baja de las ventas.

La recaudación del impuesto sobre los combustibles observó una caída de 0,6% en el primer trimestre, que se explica por las menores ventas gravadas de naftas y cuestiones relativas al mecanismo de pago del tributo. Estos efectos fueron parcialmente compensados por el incremento del impuesto sobre la nafta común¹¹.

En el período bajo análisis la recaudación en concepto de impuestos sobre el comercio exterior mostró una disminución de 10,3% con respecto a igual período de 1999. Esta caída se debió fundamentalmente a la disminución de los derechos de importación (-9,5%) producida por la reducción del arancel promedio como consecuencia de la aplicación del Cronograma de Convergencia al Arancel Externo Común del Mercosur y la aplicación en el pago del gravamen de certificados otorgados a empresas automotrices como devolución del pago de multas¹².

Los ingresos derivados de la seguridad social registraron una reducción del 9% con relación al mismo trimestre de 1999. Esta variación en la recaudación se debió a la disminución en las alícuotas de contribuciones patronales¹³, en la cantidad de aportantes al sistema de reparto por traspasos al sistema de capitalización¹⁴ y a la caída en la cantidad de cotizantes autónomos (neta del traspaso al Régimen de Monotributo). En sentido inverso operaron el incremento en la distribución de las facilidades de pago y el aumento del límite máximo de la remuneración imponible para el cálculo de las contribuciones patronales¹⁵.

En la recaudación del impuesto sobre los bienes personales se observó un alza interanual de \$ 91,1 millones, ya que durante el primer trimestre de 1999 no se habían producido vencimientos de anticipos.

III. Gastos del Sector Público Nacional No Financiero

Al cabo del año 2000 los gastos corrientes del SPNNF (o sea, la Administración Nacional, las empresas públicas

nacionales y las ex-cajas provinciales) ascendieron a \$ 15.136,3 millones, 2,5% mayores a los del año anterior. Los gastos de capital, en cambio, se redujeron a \$ 718,6 millones, 11,8% por debajo de los realizados en 1999 (Cuadro 6.1).

La estructura de los gastos corrientes, durante el período bajo análisis, muestra que continúan ganando participación los intereses pagados por el SPNNF al representar el 15,8% del total, en tanto perdieron importancia relativa los gastos de consumo y operación (16,1%) y las prestaciones de la seguridad social (29%). El aumento de las transferencias a las provincias (explican el 26% del total), se debió a la atención de la garantía derivada del Acuerdo Provincial (1,1% del total de gastos). El pago de remuneraciones, a su vez, disminuyó en 0,6 puntos porcentuales su participación relativa con relación a 1999, al pasar de 12,6% a 12% del total.

IV. Deuda pública

La deuda pública argentina, al 31 de marzo de 2000, alcanzaba a \$ 122.920 millones, 44,7% del PIB. Si se compara con el saldo de deuda vigente al 31 de diciembre de 1999, el aumento del endeudamiento resulta de \$ 1.043 millones. Sin embargo, no corresponden a operaciones del período la colocación de títulos para la consolidación de deudas devengadas en ejercicios anteriores (\$ 175 millones) y las diferencias de cambio (\$ -1.332 millones). Además, \$ 102 millones corresponden a la capitalización de intereses de títulos y bonos que comenzarán a pagar sus servicios de amortización e intereses en el futuro (Cuadro 6.4).

Durante el primer trimestre de 2000 las colocaciones de deuda del sector público ascendieron a \$ 9.112 millones y las amortizaciones y cancelaciones a \$ 7.014 millones, lo que arrojó un aumento del endeudamiento por operaciones de \$ 2.098 millones.

Las diferencias de cambio del primer trimestre, que permitieron reducir el endeudamiento en \$ 1.332 millones, se debieron a la devaluación de monedas con respecto al dólar, ya que un 31,8% de la deuda está instrumentada en otras monedas.

Respecto de la deuda pública clasificada por tipo de acreedor, 74,7% de la misma está instrumentada en bonos, títulos públicos y letras del Tesoro, de los cuales 94,9% están denominados en moneda extranjera (2 puntos porcentuales más que a fines de 1999). Con organismos multilaterales la deuda descendió \$ 500 millones situándose en \$ 19.811 millones (16,1% del total), y la deuda bilateral también disminuyó a \$ 5.455 millones (4,4% del total).

V. Provincias: Distribución de los recursos de origen nacional

Durante los tres primeros meses de 2000 el total de recursos de origen nacional transferidos a los gobiernos provinciales fue de \$ 4.107,5 millones, 2,7% superior al transferido en 1999. El 98,6% de ese total correspondió a transferencias de distribución automática.

V.1 Transferencias de distribución automática

En el primer trimestre de 2000 se giraron a las jurisdicciones provinciales \$ 4.049,9 millones en concepto de transferencias de distribución automática y cláusula de garantía (Cuadro 6.6), 4,8% más que en 1999.

El aumento de las transferencias de recursos obedeció al cumplimiento del Compromiso Federal firmado en diciembre de 1999 entre las Provincias y el Gobierno Nacional, que estableció la asignación de una suma fija mensual, a lo largo de todo el ejercicio 2000, de \$ 1.350 millones en concepto de Coparticipación de Impuestos y Fondos Específicos a Provincias. Esta suma, independiente del nivel de recaudación de impuestos existentes o a crearse en el futuro, tiene el doble carácter de límite inferior y superior garantizado mensualmente para el conjunto de Provincias, es decir que el Tesoro deberá aportar las sumas necesarias para completar los fondos estipulados. El Compromiso Federal establece asimismo que la distribución de los fondos seguirá siendo la que rige en las leyes vigentes de coparticipación y transferencia de fondos específicos.

Los factores mencionados determinaron un aumento de \$ 57,4 millones (1,9%) en la coparticipación federal, de \$ 74,3 millones (796%) en Bienes Personales y mayores transferencias por distribución del impuesto a los

combustibles (\$ 35,5 millones) y por el régimen del FONAVI (\$ 27,3 millones). El Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes (Monotributo), sin embargo, determinó una disminución de las remesas por \$ 14,6 millones.

El Cuadro 6.7 presenta la distribución por provincias de estas transferencias de distribución automática.

V.2 Otras transferencias

Además de las transferencias de distribución automática, las provincias recibieron de la Nación otras no automáticas por un monto de \$ 57,6 millones, monto bastante inferior (-57,2%) al registrado en 1999.

De ese total, \$ 21,1 millones correspondieron al Fondo de Aportes del Tesoro Nacional, \$ 82 millones menos que en igual trimestre de 1999, que se distribuyeron entre las provincias según se presenta en el Cuadro 6.8.

Indice de Cuadros y Gráficos:

[Cuadro 1](#)

[Cuadro 2](#)

[Cuadro 3](#)

[Cuadro 4](#)

[Cuadro 5](#)

[Cuadro 6](#)

[Cuadro 7](#)

[Cuadro 8](#)

[Gráfico 1](#)

[Gráfico 2](#)

1. Mediante la Ley N° 25.239 de diciembre de 1999 se introdujo una reforma impositiva que produjo modificaciones en impuestos tales como: a las Ganancias, al Valor Agregado, sobre los Intereses Pagados, sobre los Bienes Personales, a la Ganancia Mínima Presunta, Internos, sobre Combustibles Líquidos y Gas Natural, entre otros. Un resumen de la misma puede ser consultado en el Informe Económico N°31.

2. El resultado fiscal acordado no incluye el ingreso por privatizaciones pero sí considera el resultado cuasifiscal del BCRA y el déficit de las cajas provinciales transferidas a la Nación.

3. El acuerdo con el FMI incluyó como meta un déficit fiscal para todo el año 2000 de \$ 4.700 millones, que se distribuyó trimestralmente de la siguiente forma: para el primer trimestre \$ 2.150 millones, para el segundo \$ 540 millones, \$ 745 millones para el tercero y para el último \$ 1.265 millones.

4. El aumento de los ingresos de operación de empresas públicas se debe a la inclusión, dentro del esquema ahorro-inversión, de empresas antes no incorporadas. Entre las más significativas, en cuanto a ingresos y gastos, se puede citar a la Casa de la Moneda S.E., Lotería Nacional S.E., Nucleoeléctrica Argentina S.A. y TELAM S.A.I y P.

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

6. Este valor de recursos tributarios corresponde a lo recaudado por la DGI, la ANA y el sistema de seguridad social (las asignaciones familiares son registradas por su valor neto). En el Cuadro 6.1, en cambio, las partidas "ingresos tributarios" y "contribuciones a la seguridad social" incluyen, además, otras fuentes de recaudación (Fondo Especial del Tabaco, Fondo de Energía eléctrica y aportes y contribuciones de los sistemas previsionales de las Fuerzas Armadas y de Seguridad) y consideran el valor bruto de los aportes al sistema de asignaciones familiares.

7. El impuesto entró en vigencia el 1 de enero de 1999.

8. A partir del 12/7/99 se duplicó la alícuota de la percepción sobre las importaciones de frutas, legumbres y cosas muebles realizadas por sujetos que no posean Certificado de Validación de Datos Impositivos (CVDI).

9. A partir de enero quedaron gravados a tasa diferencial (10,5%) la medicina prepaga y el transporte de pasajeros de media y larga distancia.

10. Las facilidades otorgadas por la AFIP para el pago del aumento del impuesto hicieron que su efecto sobre la recaudación fuera sólo parcial.

11. A partir de enero de 2000 se equiparó el impuesto para las naftas común y super.
12. Las empresas automotrices utilizaron para el pago del impuesto certificados que les fueron otorgados como devolución del pago de multas que las mismas ingresaron en 1995 por su desequilibrio de balanza comercial del período 1992-94.
13. De acuerdo al cronograma de rebajas de las contribuciones previsionales, en agosto de 1999 las alícuotas se redujeron a un nivel de 11,16% (antes de las reducciones zonales) para el sector privado, habiéndose producido rebajas parciales en febrero y abril del mismo año.
14. Actualmente el 16% de los cotizantes en relación de dependencia y el 39% de los autónomos aportan al sistema de reparto, mientras que en el primer trimestre de 1999 dichos porcentajes eran de 18% y 40%, respectivamente.
15. La Ley N° 25.239 elevó dicho tope máximo de \$ 4.800 a \$ 6.000 (excepto para la contribución a las Obras Sociales) para las remuneraciones devengadas a partir de enero de 2000.

 volver

Mercado de Capitales

Durante buena parte del primer trimestre de 2000 los activos financieros argentinos continuaron con la tendencia positiva iniciada en la última parte de 1999. De esta manera se recuperaron los precios de las acciones y de los títulos públicos, lo que produjo el descenso del llamado riesgo soberano implícito en el precio de estos últimos. Este contexto permitió además un fluido acceso al financiamiento en el primer trimestre de 2000, que el gobierno aprovechó para adelantar necesidades en la materia.

Hacia principios de marzo en el caso de las acciones y hacia fines de ese mes en los títulos públicos se modificó este comportamiento positivo, con caídas que se extendieron durante abril y buena parte de mayo. Los signos de presiones inflacionarias en los Estados Unidos, que derivaron posteriormente en la suba de 1/2 punto de la tasa objetivo de fondos federales por parte de la Reserva Federal, y los interrogantes acerca de la situación fiscal en la Argentina fueron algunos de los factores que indujeron tal retroceso.

Finalmente hacia fines de mayo las medidas tomadas por el gobierno para apuntalar la situación fiscal y el mejor clima en los mercados internacionales permitieron una recuperación de los precios de los activos financieros. De todas maneras, los precios de las acciones se ubicaban al cierre de este capítulo, es decir el día 23 de junio de 2000, con descensos superiores al 13% respecto de los valores de fines de 1999. El spread de los títulos públicos, como es el caso del FRB, se ubicaban también por encima de los valores del último día de 1999.

I. Panorama Internacional

En el primer trimestre de 2000, Estados Unidos continuó registrando un fuerte aumento del ritmo de actividad, con un crecimiento del PIB del 5,4% y uno más importante en el consumo privado. Este hecho, junto al alza de la inflación de marzo por encima de lo esperado, al aumento de los costos laborales y a la tasa de desempleo que se ubicó en sólo el 3,9% de la fuerza laboral en abril, fueron señales que confirmaron la presencia de recalentamiento de la economía.

En este contexto, la Reserva Federal, a fin de moderar las presiones inflacionarias, decidió acelerar los movimientos alcistas de las tasas de interés. Luego de seguir una política de aumentos de 1/4 punto (0,25%) en la tasa objetivo de fondos federales durante 1999 y el primer trimestre de 2000, en la reunión de mayo el aumento decidido fue de 1/2 punto, alcanzando un nivel del 6,50% anual. Asimismo dicho organismo anunció la intención de proseguir con los incrementos de tasas de interés en la medida que persistan los desequilibrios entre oferta y demanda y que existan presiones inflacionarias.

Posteriormente a esta medida, los índices de precios de mayo crecieron moderadamente, la tasa de desempleo del mismo mes subió al 4,1% y los ingresos salariales también tuvieron un bajo crecimiento. Simultáneamente algunos indicadores de ventas y producción se moderaron. En su conjunto esta serie de datos llevó a los analistas a concluir que había signos de disminución de las presiones inflacionarias en la economía, que las sucesivas subas de tasas podrían estar comenzando a dar frutos y que no sería del todo necesario acentuar la política de restricción monetaria por parte de la Reserva Federal.

Por su parte las tasas de largo plazo del Tesoro estadounidense tuvieron un descenso en el primer trimestre que las llevó a ubicarse por debajo del 6% a mediados de marzo, mientras que las de corto plazo subían al compás de las alzas determinadas por la Reserva Federal. La baja de la tasa a 30 años parece obedecer a cuestiones técnicas producto de la recompra de bonos que está realizando el gobierno con parte de los excedentes fiscales. Asimismo, la existencia de una holgada situación fiscal alienta en general a la baja de tasas por la menor necesidad de colocar títulos (Gráfico 7.1).

De esta manera se produjo en los últimos meses un cambio en la forma tradicional de la curva de rendimientos de los títulos del Tesoro, según la cual mayores plazos de un título se corresponden con mayores rendimientos. Como puede verse en el Gráfico 7.1, esta tradicional forma de la curva no se está verificando, ya que la Reserva Federal presiona al alza las tasas de corto plazo y el superávit fiscal y la recompra de bonos estimulan la baja de las de largo plazo. De todas maneras cabe puntualizar que las señales de una mayor presión inflacionaria hicieron crecer también a la tasa larga en abril y mayo.

Las acciones norteamericanas no tuvieron durante el primer semestre de 2000 la importante valorización de años

anteriores. En un contexto de gran volatilidad los principales índices accionarios se ubicaron al 23 de junio de 2000 por debajo de los valores de fines de 1999. Mientras el índice Dow Jones con 10.405 puntos registra una pérdida del 9,2%, el Nasdaq compuesto, que tiene más acciones de empresas tecnológicas, en esa fecha finalizó en 3.845 puntos, con un descenso de 5,5% respecto del último día de 1999. De todas maneras en esta primer parte de 2000 las oscilaciones de este último índice fueron muy marcadas, alcanzando mínimos inferiores a los 3.300 puntos y máximos superiores a los 5.000.

En Japón el PIB tuvo un importante crecimiento en el primer trimestre de 2000 que en términos anualizados se aproximó a los dos dígitos. De todas maneras hay que recordar lo sucedido en 1999, en el que luego de crecer fuertemente en el primer trimestre el PIB tuvo un freno en su recuperación en el resto del año, por lo que distintos analistas suponen que esas cifras no implican por el momento un cambio en la tendencia hacia el estancamiento que desde hace varios años manifiesta la economía japonesa.

El yen tuvo una leve caída durante el primer semestre de 2000, oscilando en torno de los 103-108 yenes por dólar durante dicho período. Cabe recordar que esta moneda había tenido una importante valorización en 1999 que se manifestó básicamente durante el tercer trimestre, período en que la cotización descendió desde los 122 yenes por dólar a mediados de julio a niveles de 104 a fines de septiembre.

Por su parte, en Europa continúan los signos alentadores en la recuperación de la actividad económica, que se evidencia también en la caída de la tasa de desempleo, aunque también se están observando algunos signos de aumento de la inflación. En particular Irlanda y España están registrando las más altas tasas de crecimiento de la actividad. En este contexto el Banco Central Europeo continuó con la política de suba de tasas iniciada en la última parte de 1999.

A pesar de las mayores tasas de interés, la debilidad que manifestó el euro en su primer año de vigencia (1999) continuó en los primeros meses de 2000. El diferencial en las tasas cortas entre Europa y Estados Unidos, más bajas en el viejo continente como consecuencia de los diferentes ciclos que enfrentan ambas economías, pueden explicar este comportamiento. De todas maneras hacia fines de mayo se observó un incipiente cambio de tendencia con la mejora de la cotización del euro vis-a- vis el dólar. La misma puede explicarse según algunos analistas por las señales de moderación de las expectativas inflacionarias en los Estados Unidos, lo que implicaría una política menos restrictiva por parte de la Reserva Federal, mientras que el horizonte europeo indica, comparativamente, una política más astringente de tasas de interés.

II. Evolución del Mercado Accionario Argentino

En el primer semestre de 2000 el mercado bursátil observó una desaceleración en el ritmo de negocios, prosiguiendo con la tendencia observada el año previo. Cabe destacar que dicha caída de negocios está incluso subestimada por la activa negociación en la plaza local de CEDEARs de empresas extranjeras.

Al retiro de acciones de la cotización pública, se suman distintos casos como el de Telefónica, que anunció la fusión de sus empresas latinoamericanas con la empresa madre a través de un canje de acciones, el del Banco Santander Central Hispano que propone un esquema parecido con su controlada nacional Banco Río, y el de REPSOL, que también haría una operación de canje con YPF y Astra. Estas propuestas son percibidas por algunos analistas como señales de una reducción futura del volumen de negocios de la plaza local.

A ello se suman la propuesta de canje de acciones que disminuyen el poder de voto de los accionistas minoritarios. En este caso y hacia mediados de junio de 2000 comenzó el canje de las acciones de Banco de Galicia por acciones de Grupo Financiero Galicia, similar a la propuesta realizada el año pasado por la principal empresa que componía el índice Merval, Pérez Companc, que canjeó sus acciones por las de Pérez Companc Holding. En ambos casos se observó una mala recepción inicial por parte de accionistas minoritarios, acentuando el "malhumor bursátil".

En general, el precio de las acciones tuvo fuertes oscilaciones durante el primer semestre de 2000. En los primeros meses del año prosiguió la tendencia positiva en los índices accionarios que se había manifestado en los últimos meses de 1999. En particular se destacan los fuertes incrementos observados en el mes de febrero, alcanzando el índice Merval el máximo del año en 645 puntos (valores de cierre) el 3 de marzo. A partir de allí dicho índice inició un fuerte proceso de caída.

El descenso de las Bolsas internacionales y regionales y posteriormente las subas de las tasas en los Estados Unidos y la suba del riesgo país implícito en los precios de los títulos públicos argentinos fueron algunos de los factores que produjeron esta caída. De esta manera el Merval llegó a los mínimos del año en mayo, más exactamente el día 23, en que se ubicó en los 426 puntos.

A partir de allí comenzó a revertirse la tendencia negativa tras las medidas tomadas por el gobierno para apuntalar la situación fiscal y el mejor clima en los mercados internacionales. De todas maneras, los precios de las acciones se ubicaban al cierre de este capítulo, es decir el día 23 de junio de 2000, con importantes descensos respecto de los valores de fines de 1999, que tanto para el índice Merval como para el BURCAP fueron del 13,5% (Cuadro A.7.3 del apéndice estadístico y Gráfico 7.3).

III. Evolución de las Cotizaciones y Colocaciones de Deuda Pública

1. Evolución del riesgo soberano

En los primeros meses del 2000 se verificaron nuevos descensos del riesgo soberano implícito en los precios de los títulos públicos (Gráfico 7.4 y Cuadro 7.2).

Además de los avances en el plano fiscal, incidió de manera positiva el anuncio de la calificadora de riesgo Standard & Poor's, que mejoró la perspectiva de la calificación de la deuda soberana argentina (de negativa a estable en BB). Asimismo la revisión al alza de la deuda mexicana por parte de la calificadora Moody's le permitió a ese país alcanzar el grado de "investment grade", lo que impulsó no solo a los bonos de ese país, sino también a la mayor parte de los bonos de América Latina. En el caso de la Argentina indujo nuevos retrocesos en los indicadores de riesgo soberano, ubicándose el spread del FRB en torno a los 420 puntos hacia los últimos días de marzo.

En abril y buena parte de mayo se modificó este comportamiento positivo. Los temores inflacionarios en los Estados Unidos, que derivaron posteriormente en la suba de 1/2 punto de las tasas de fondos federales, y ciertas reservas de algunos analistas acerca de la marcha de la situación fiscal en la Argentina indujeron un importante retroceso de los precios de los títulos públicos en el período mencionado, tras lo cual el spread del FRB llegó a superar los 700 puntos en algunos días de mayo.

Luego de alcanzar esos picos se inició un descenso de los indicadores de riesgo soberano. La mejora en la situación internacional y las medidas tomadas por el gobierno permitieron dicha recuperación en la última parte de mayo y en junio. Al día 23 de junio de 2000, fecha de cierre de este capítulo, el spread del FRB se ubicó en los 621 puntos, valores ligeramente superiores a los registrados a fines de 1999 y distante tanto de los máximos como de los mínimos alcanzados en el primer semestre de 2000.

2. Colocaciones de deuda pública

Mercado internacional

Las colocaciones en el mercado internacional en los primeros meses de 2000, con información al 20 de junio, ascendieron a un total de U\$S 9.163 millones (Cuadro 7.3), incluyendo en las mismas la colocación de un Bono Global por U\$S 2.403 millones con vencimiento en el año 2015, que formó parte de una operación de canje por bonos Brady que se comenta con más detalle en un Anexo de este capítulo. El spread promedio de estas colocaciones fue de 534 puntos básicos con una duración promedio de poco más de 10 años. Es decir que en promedio estas colocaciones tienen plazos más largos que las realizadas el año anterior, no obstante lo cual también disminuyó el "spread" o sobrecosto sobre bonos de similar plazo del Tesoro de Estados Unidos (Cuadro 7.4).

Analizando las colocaciones por tipo de moneda que se muestran en dicho Cuadro, puede verse que un 38% se constituyeron en la moneda europea y el 56% en dólares, entre las que resalta la colocación de dos bonos globales por U\$S 1.250 y U\$S 1.000 millones. Cabe destacar que también se incluye en estas cifras la emisión del bono Global con vencimiento en el año 2015 al que se hizo mención en el párrafo anterior. La mayor fluidez en el mercado del dólar y por ende la importancia de las colocaciones en dicha moneda implicó un cambio respecto a lo

observado en 1999, año en que durante varios meses dicho mercado estuvo virtualmente cerrado para los países emergentes. Finalmente el restante 6% de las emisiones fueron realizadas en yenes, mercado que se había reabierto en 1999 con dos emisiones, luego de varios años sin realizar colocaciones en el mismo.

Mercado local

En lo referido al mercado local durante el primer trimestre se realizaron las licitaciones previstas de Letras del Tesoro (LETES) que, como se ha comentado en el INFORME ECONOMICO Número 32, a partir del corriente año se realizan en forma bimensual (Cuadro 7.5). Al 20 de junio de 2000 se lleva emitido en el año un total de U\$S 5.413,7 millones, que al restarle los vencimientos registrados conforman en esa fecha un stock de U\$S 5.459 millones.

En las licitaciones de mediados de cada mes se colocaron LETES a 91 y a 182 días y adicionalmente, en marzo se realizó una emisión en el plazo de 364 días. Por su parte en las licitaciones de fin de mes se fueron colocando letras a 91 días por U\$S 250 millones. A lo largo del primer trimestre las tasas de interés continuaron con el sendero decreciente que se inició en la licitación de diciembre de 1999 (con la excepción de febrero). De esta manera la tasa de descuento a 91 días pasó del 8,22% anual de noviembre de 1999 al 6,70% de mediados de marzo del 2000, mientras que a 182 días la tasa pasó del 9,53% al 7,80% anual en tales fechas. Por su parte también se produjo una reducción importante en las licitaciones correspondientes a 364 días: mientras en noviembre de 1999 la tasa de descuento fue de 9,66%, en marzo de 2000 la misma descendió al 8,15% anual.

A partir de la licitación de fines de marzo la tendencia decreciente de las tasas de interés se modificó debido a la mencionada suba del riesgo país y los temores inflacionarios en los Estados Unidos. De todas maneras en la licitación de junio, y como consecuencia de las distintas medidas anunciadas por las autoridades económicas para mejorar las cuentas fiscales y un mejor panorama internacional, se manifestó un descenso importante en las tasas de interés de estos instrumentos financieros.

Con relación a las otras colocaciones en el mercado local, cabe consignar que se realizaron emisiones de Bonos del Tesoro (BONTES) por un monto de U\$S 3.467 millones. Esta emisión fue destinada en su mayor parte al canje de bonos (U\$S 3.023 millones), y el resto de U\$S 425,6 millones se colocó en efectivo. El tramo minorista sumó U\$S 18 millones, 10 millones por canje de bonos y 8 millones por efectivo². Finalmente, la operatoria de descuento de pagarés en licitaciones mensuales en el año 2000 sumó U\$S 1.027,8 millones (con información al 20 de junio), observándose, al igual que en el caso de las LETES, un importante descenso en las tasas de interés de junio luego del aumento registrado en los meses previos.

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

En abril de 2000 el valor de los fondos de jubilaciones y pensiones alcanzó los \$ 18.229 millones, que representa un aumento del 8,6% respecto del nivel alcanzado el último día de 1999. Este aumento se explica por los aportes efectuados a las AFJP y por la rentabilidad de las inversiones efectuadas. La rentabilidad anual (abril 2000 respecto del mismo mes de 1999) fue del 14,1%, mientras la rentabilidad histórica anualizada del promedio del sistema se ubicó en 12,9% anual en esa fecha.

En los Cuadros 7.6 y A.7.4 (este último del apéndice estadístico) y en el Gráfico 7.5 puede observarse con detalle la composición de los fondos que administran las AFJP. En el Cuadro 7.6 se observa que en lo que va del año 2000 tuvieron lugar algunos cambios, aunque poco significativos si se lo mide en puntos porcentuales. En efecto se observa en los primeros cuatro meses del año un aumento en la participación de los títulos públicos nacionales y provinciales, de los fondos comunes de inversión y de los títulos de sociedades extranjeras, que se correspondió con un descenso importante de los plazos fijos y en menor medida de las acciones.

Analizando con más detalle estos movimientos, puede verse que los Títulos Públicos Nacionales son el instrumento de mayor participación en las carteras de las AFJP, reuniendo el 49,1% de las inversiones en abril de 2000 (valores superiores al 48,5% de fines de 1999). Estos porcentajes se acercan a los máximos autorizados para esta categoría de inversión, que es del 50%. Dentro de estos instrumentos de inversión se observa un cambio en las distintas categorías con respecto a diciembre de 1999, ya que se observó un aumento en la porción de estos títulos que son valuados a término y que se mantendrán hasta su vencimiento³ y un ligero descenso en la participación de los títulos negociables.

Las acciones en sus dos categorías (de sociedades anónimas y de empresas públicas privatizadas) se ubicaron en abril de 2000 en segundo lugar dentro de las carteras, con el 19,5% de las inversiones, lo cual implica un descenso respecto de los valores de fines de 1999 (20,6%).

Los plazos fijos se ubicaron en abril de 2000 en el tercer término de las preferencias de las administradoras, con un 13,0% del total de los fondos, lo que implica una caída importante respecto del 15,5% de fines de 1999. Una nueva reducción de los depósitos a plazo de rendimiento variable (DIVA)⁴ explica en buena medida esta caída, observándose también disminuciones en los tradicionales depósitos a plazo de rendimiento fijo.

Finalmente resulta interesante resaltar el cambio de algunas categorías de inversión que han tenido grandes avances, aunque todavía son poco significativas en el total de inversiones. Por un lado, se encuentra el caso de los títulos de gobiernos provinciales, que del 0,4% de las inversiones a fines de 1998 pasaron al 3,6% en abril de 2000. Los principales títulos que poseen las AFJP son los de la provincia de Buenos Aires, Chaco, Formosa, San Juan, Misiones y Santiago del Estero. En segundo lugar se registraron avances en la porción de títulos de sociedades extranjeras, que pasaron entre las mismas fechas del 0,2% al 1,1% del total de inversiones, compuesto en buena medida por certificados representativos de acciones (CEDEAR) que se negocian en la bolsa local. También cabe mencionar los avances registrados en las participaciones en los fondos de las AFJP de los fondos comunes de inversión y de las obligaciones negociables de largo plazo.

El 7 de junio de 2000 se realizó otra operación de canje de bonos de deuda pública muy significativa por su envergadura. Cabe recordar que el pasado 10 de febrero se había realizado otra operación que fue comentada con detalle en el INFORME ECONOMICO anterior. Esta nueva operación de canje fue realizada exclusivamente a través de INTERNET.

Los bonos sujetos al canje fueron los emitidos en el marco del Plan Financiero 1992, o sea los llamados bonos Brady: Bonos Par, de Descuento o de Tasa de Interés Flotante (FRB). Las ofertas de Bonos Par y Descuento se cancelaron mediante el pago de U\$S 8 por cada 100 de valor nominal, mientras que en el caso del FRB el pago en efectivo fue de U\$S 16. El saldo de la operación de canje se canceló a través de la emisión de un nuevo bono global. Este nuevo bono emitido tiene 15 años de duración (o sea tiene fecha de vencimiento en el año 2015), está nominado en dólares y tiene un cupón semestral del 11,75% anual.

En el Cuadro 7.7 se resumen los principales resultados. Puede verse que en total la operación implicó la emisión de U\$S 2.402,7 millones del nuevo bono, que tuvo un precio de emisión de U\$S 90,023 por cada 100 de valor nominal. De esta manera el rendimiento semianual de la colocación para los inversores fue de 13,302% con un "spread" de 715 puntos básicos sobre bonos del gobierno de Estados Unidos de similar duración.

El valor nominal (VN) rescatado de Bonos Brady fue de 3.330,3 millones, aunque cabe consignar que los bonos FRB aceptados en la operación (U\$S Valor Nominal 316,9 millones) fueron a su vez canjeados por bonos PAR (U\$S Valor Nominal 343,8 millones) al Banco Central de la República Argentina. Los valores consignados en el cuadro 7.7 ya tienen en cuenta esta última operación.

La operación de canje implicó una reducción de \$ 927,6 millones de valor nominal en la deuda pública. El valor de las garantías liberadas con que cuentan los bonos Par y de Descuento rescatados (bonos cupón cero y letras del Tesoro de Estados Unidos) se estimó en alrededor de U\$S 1.102,8 millones, de los cuales U\$S 289,6 millones se utilizaron para el pago en efectivo correspondiente al rescate de los bonos Brady. La diferencia entre los valores de compra y realización de los bonos cupón cero del Tesoro de Estados Unidos representan estimativamente un ingreso fiscal del orden de U\$S 486 millones.

Índice de Cuadros y Gráficos:

- [Cuadro 1](#)
- [Cuadro 2](#)
- [Cuadro 3](#)
- [Cuadro 4](#)
- [Cuadro 5](#)
- [Cuadro 6](#)
- [Cuadro 7](#)

[Gráfico 1](#)

[Gráfico 2](#)

[Gráfico 3](#)

[Gráfico 4](#)

[Gráfico 5](#)

1. Tales indicadores se definen como el margen (spread) entre las tasas de rendimiento de distintos títulos dolarizados del país y las de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos para plazos similares.

2. Esta operación se comentó con más detalle en un anexo del INFORME ECONOMICO número 32.

3. Cabe recordar que en el caso de estos títulos (tanto los emitidos por la Nación como los emitidos por otros entes estatales) existe la posibilidad de valorar una parte de los mismos no a través de su valor de mercado sino a su valor a término, es decir a su precio de adquisición ajustado por la capitalización de la tasa interna de retorno que tenía el título al momento de su compra, en cuyo caso el título debe retenerse hasta su vencimiento. Valuando los títulos de esta manera, las AFJP intentan asegurar incrementos del valor de sus cuotas a bajo riesgo. Por el contrario, la porción de títulos negociables se valúa a precios de mercado y por ende están más sujetos a la volatilidad de los mercados de capitales.

4. Estos depósitos tienen el capital asegurado y basan su rendimiento en la evolución de un activo financiero subyacente (índices de bolsa nacionales o internacionales, acciones, títulos públicos).

[< volver](#)

Dinero y Bancos

Durante el primer trimestre de 2000 se produjo un aumento del 3,5% de los depósitos que compensó las caídas observadas en diciembre de 1999. El crecimiento continuó durante abril y mayo, y a fines de este último mes, de acuerdo con la encuesta diaria del BCRA, los depósitos totales del sistema financiero sumaban \$ 82.798 millones. Este saldo se ubica 5,3% por encima del nivel de diciembre de 1999, y el crecimiento fue mucho más significativo en el caso de los depósitos emitidos en moneda extranjera.

Los préstamos al sector privado se redujeron entre febrero y abril y mejoraron a partir de mayo. A fines de ese mes sumaron \$ 65.135 millones, apenas 0,2% por debajo del nivel de diciembre. Las tasas de interés internas descendieron durante los primeros cuatro meses del año, comenzando con un importante retroceso en enero, pero repuntando en mayo como producto de la suba de la tasa de interés internacional y del aumento del riesgo soberano en los países emergentes. Por su parte, las reservas internacionales del BCRA se redujeron en el período como consecuencia del menor ingreso de capitales. Las reservas internacionales del BCRA se ubicaron a fines de mayo en los U\$S 25.332 millones, 9,0% inferiores al nivel de diciembre de 1999, aunque ligeramente superiores a las observadas a fines de noviembre del mismo año.

I - Evolución de las principales variables monetarias y crediticias

Durante el primer trimestre de 2000, el crecimiento de los recursos monetarios del sistema fue muy reducido. El agregado bimonetario amplio M3* (Cuadro 8.1) sumó \$ 92.863 millones a fines de marzo, 0,5% superior al nivel de diciembre de 1999. En el bimestre abril - mayo el mencionado agregado registró un crecimiento del 2,0%. Por su parte el agregado M3, que se mide exclusivamente en pesos, registró una caída de 3,2% y un aumento de 0,8% respectivamente, en el primer trimestre y en el bimestre abril - mayo.

El agregado M1* mostró en el primer trimestre de 2000 el comportamiento contractivo habitual que se registran en los primeros trimestres de cada año, como consecuencia de factores de tipo estacional. Dicho agregado se redujo 8,6%, recuperándose posteriormente en abril y mayo. En particular se destaca la caída en el circulante en poder del público (16,8%).

Depósitos

En el primer trimestre de 2000 los depósitos totales aumentaron 3,5%, con un crecimiento mayor en los emitidos en moneda extranjera (4,3%) que los realizados en pesos (2,5%). Este crecimiento compensó las caídas registradas en diciembre de 1999, que en parte pudieron estar ligados a los temores sobre el fenómeno conocido como la "falla del milenio" (Y2K). En valores absolutos los depósitos en pesos se incrementaron en \$ 824 millones, con mejoras de \$ 428 millones (3,3%) en los depósitos a plazo fijo, de \$ 258 millones (3,2%) en las cajas de ahorro y de \$ 138 millones (1,2%) en las cuentas corrientes¹. Por su parte, los depósitos en dólares aumentaron U\$S 1.965 millones, como consecuencia de la suba de U\$S 2.197 millones en los plazos fijos y con leves caídas en las cuentas a la vista (cuentas corrientes y cajas de ahorro).

Según la encuesta diaria del BCRA, a fin de mayo los depósitos totales eran \$ 82.798 millones, 1,7% por encima de marzo de 2000, con caída de 0,4% en pesos y aumento de 3,1% en dólares. De esta manera, en los primeros cinco meses de 2000 los depósitos en pesos aumentaron \$ 705 millones y los depósitos en dólares crecieron \$ 3.431 millones. A fines de mayo de 2000 el 60% de los depósitos totales eran colocaciones en dólares. Con respecto a los plazos, el 57% del dinero colocado a plazo fijo corresponde operaciones de hasta 59 días de plazo, mientras que el resto corresponden a 60 días o más.

Préstamos

En los primeros meses del año, la concesión de préstamos continuó privilegiando a deudores de menor riesgo relativo como empresas de primera línea, créditos hipotecarios y sector público.

El Cuadro 8.2 presenta los préstamos otorgados por las entidades financieras entre diciembre de 1994 y mayo de 2000 sobre la base de la información contenida en los balances de las entidades². El total de préstamos otorgados a residentes se ubicaba en mayo en un nivel levemente superior al de diciembre de 1999: \$ 77.401 millones, \$ 169

millones (0,2%) por encima de diciembre. La evolución varió según el destino de los fondos: mientras los préstamos al sector privado no financiero disminuyeron 0,2% (con recuperación en mayo), los otorgados al sector público crecieron 2,3% en los primeros cinco meses de 2000.

De todas maneras, hay que tener presente que durante ese período las empresas del sector privado recurrieron con mayor intensidad a otras fuentes de financiamiento, básicamente del exterior. Ello se vio estimulado por la eliminación, a partir de diciembre último, de la posibilidad que los bancos locales computen el pago del "withholding tax" en los préstamos tomados en el exterior, en particular aquéllos destinados a financiar el comercio. Esto implica que durante esos meses la serie que releva el Banco Central se ve afectada por la sustitución de líneas de crédito del exterior tomadas a través del sistema bancario local hacia aquéllas obtenidas directamente sin intermediación local, de modo de evitar la doble imposición.

Con relación a la evolución por tipo de moneda, los préstamos en dólares (más de 66% del total) crecieron apenas \$ 26 millones, mientras que los concedidos en pesos crecieron \$ 142 millones, 0,5%. Considerando las principales modalidades de préstamos, los más dinámicos en los primeros cinco meses de 2000 fueron los personales, hipotecarios y prendarios en dólares y los adelantos en pesos.

Tasas de interés

Las tasas de interés internas descendieron durante los primeros cuatro meses del año, comenzando con un importante retroceso en enero. Las tasas pasivas promedio correspondientes a colocaciones de 30 a 59 días de plazo llegaron en abril al 7,2% nominal anual en pesos y al 6,7% en dólares (Cuadro A.8.1 del Apéndice Estadístico).

En mayo, las tasas experimentaron incrementos en todas las operatorias producto del aumento de las tasas internacionales y del riesgo soberano en los países emergentes. Ese impulso alcista elevó las tasas pasivas para plazos de 30 a 59 días al 8,1% y 7,0% nominal anual, para pesos y dólares respectivamente. Las tasas activas para empresas de primera línea terminaron mayo con niveles cercanos al 10,0% y 9,0% nominal anual, para pesos y dólares a 30 días de plazo. La tasa de call en pesos (15 días de plazo), por su parte, promedió en mayo el 7,1% nominal anual.

Los diferenciales entre las tasas nominales anuales en pesos y dólares, activas y pasivas, descendieron en forma significativa en los primeros cuatro meses de 2000, repuntando posteriormente en mayo (ver Cuadro 8.3). Las tasas pasivas reales (ex post y según el índice de precios combinados) resultaron positivas en los primeros cinco meses de 1999. Algo similar ocurrió con el costo financiero, medido por las tasas activas reales en ambas monedas para empresas de primera línea, que desde mayo alcanzó niveles cercanos al medio punto porcentual efectivo mensual.

Reservas internacionales del BCRA

Luego del fuerte aumento de diciembre de 1999, las reservas internacionales del BCRA tuvieron un descenso en los 5 primeros meses de 2000. A fines de mayo dichas reservas ascendieron a U\$S 25.332 millones, U\$S 2.499 millones (-9%) por debajo del nivel existente en diciembre de 1999, aunque ligeramente superiores a las de noviembre del mismo año (Cuadro 8.4). Las reservas líquidas (oro, divisas y colocaciones a plazo), por su parte, sumaron en mayo U\$S 23.784 millones, con una caída de U\$S 2.623 millones (-9,9%) respecto del nivel de fines de diciembre. Los ingresos de los primeros cinco meses del año provinieron de colocaciones de en el mercado local y otras colocaciones en el exterior, mientras que los egresos correspondieron a pago de intereses y amortizaciones de la deuda y a venta de divisas al sector privado (principalmente en el mes de enero).

Los pasivos financieros del BCRA, por su parte, totalizaron en mayo U\$S 23.847 millones, con una reducción de U\$S 2.460 millones (-9,4%) en los primeros cinco meses del año. Como consecuencia, la relación entre Reservas Líquidas (oro, divisas y colocaciones a plazo) y los Pasivos Financieros se redujo levemente a 99,7% (Gráfico 8.4).

La integración de los requisitos de liquidez a través de la cuenta del Deutsche Bank de New York aumentó en U\$S 607 millones entre fines de diciembre y fines de mayo de 2000, alcanzando los U\$S 6.365 millones⁴ (U\$S 6.629 millones en promedio durante ese mes).

Con respecto a la posición neta de pasivos, la misma registró un valor de \$10.272 millones en mayo, lo que representa un incremento de U\$S 489 millones con relación a diciembre. Los pasivos activos a fines de mayo ascendían a \$ 3,5 millones, mientras que los pasivos pasivos sumaban \$ 10.276 millones. En mayo la participación de los pasivos en la integración total de los requisitos de liquidez superaba el 60%. Este aumento reflejó el incremento de las tasas de pasivos del BCRA, que finalizaron mayo en 5,80% nominal anual para las operaciones contra entrega de títulos públicos nacionales, y en 6,60% nominal anual para las operaciones pasivas contra entrega de certificados de depósitos de bancos extranjeros.

II. Estado patrimonial de las entidades financieras y calidad de cartera

El activo total de las entidades financieras alcanzó en febrero de 2000 a \$ 159.972 millones, monto que supera en \$ 15.324 millones (10,6%) a los valores de diciembre de 1998 y en un 21,2% a los de diciembre de 1997 (Cuadro 8.5) 6. Los préstamos (netos de provisiones) totalizaron \$ 77.191 millones en febrero de 2000, 0,1% por encima de diciembre del año 1998 y 11,1% superior a diciembre de 1997. Los préstamos del sistema representaron el 48,3% de los activos totales, lo que implicó una disminución de más de diecisiete puntos porcentuales en la participación que tenían en diciembre de 1994 (que era de 65,8%).

Por su parte, el rubro "Otros créditos por intermediación financiera" (pasivos, operaciones a término de títulos y moneda extranjera, obligaciones negociables, opciones, etc.) 7 mostró un crecimiento superior al 43% (78,7% superior a diciembre de 1997).

Si se toman en cuenta sólo las entidades privadas, puede verse que entre diciembre de 1998 y febrero de 2000, el activo total aumentó \$ 13.361 millones (\$ 14.965 correspondieron a los diez bancos privados más grandes).

El pasivo total del sistema sumó en febrero \$ 142.832 millones, un 11,6% por encima de diciembre de 1998 y 23,2% superior a diciembre de 1997. En la estructura patrimonial los depósitos representaron el 52,2% del activo, dos puntos porcentuales por debajo de diciembre de 1998.

La captación de depósitos de las entidades privadas, entre diciembre de 1998 y febrero de 2000, mejoró en \$ 5.439 millones, que correspondieron casi exclusivamente a depósitos a plazo fijos. Con respecto a las otras fuentes de fondeo, en el mismo período, las obligaciones negociables crecieron casi \$ 1.300 millones y se cancelaron líneas del exterior por \$ 900 millones.

Los indicadores de morosidad de cartera empeoraron levemente. En el Cuadro 8.6 puede apreciarse que en el mes de febrero de 2000 la cartera irregular del total del sistema9 muestra niveles superiores a los de diciembre de 1998. Para el total del sistema, el indicador de calidad de cartera irregular amplia pasó de 12,8% en diciembre de 1998 a 15,2% en febrero de 2000, mientras que el de calidad de cartera restringida pasó de 9,4% a 11,3%.

Índice de Cuadros y Gráficos:

[Cuadro 1](#)

[Cuadro 2](#)

[Cuadro 3](#)

[Cuadro 4](#)

[Cuadro 5](#)

[Cuadro 6](#)

[Cuadro 7](#)

[Gráfico 1](#)

[Gráfico 2](#)

[Gráfico 3](#)

[Gráfico 4](#)

1. Los depósitos en cuenta corriente del sector público se redujeron \$ 95 millones. A fines de marzo sumaban \$ 4.383 millones.

2. Cabe aclarar que desde el mes de agosto de 1995 las cifras del Cuadro 8.2 figuran netos de los créditos de clientes clasificados como irrecuperables y totalmente provisionados que las entidades deben dar de baja de su respectivo Activo según lo dispuesto por la Comunicación "A" 2.357 del BCRA. Los créditos irrecuperables del total de entidades, que presentan una mora superior a 7 meses, sumaron \$ 5.225 millones en el

mes de marzo de 2000.

3. La integración en la cuenta de corresponsales en el exterior presenta un ciclo intramensual que determina que hacia fin de cada mes la integración caiga notablemente respecto del promedio del mes. Esto se debe a que algunas entidades grandes cuya integración excede la exigida en la primera parte del mes la reducen en los últimos días.

4. Dicha suma representa alrededor del 38% de la integración total de requisitos de liquidez.

5. El BCRA realiza actualmente dos tipos de operaciones de pase pasivas: pases contra entrega de títulos públicos nacionales que coticen en los mercados de valores de Buenos Aires y, desde agosto de 1998, operaciones de pase pasivo contra entrega de C.D. de bancos extranjeros calificados con AA (como mínimo). Al 31/5/00 se concertaron pases correspondientes a esta última operatoria por un monto de \$ 5.898 millones.

6. Cabe advertir que la información de este cuadro proviene de la publicación Información de Entidades Financieras y contiene la última información contable entregada al BCRA, la que en algunos casos, principalmente correspondientes a bancos públicos provinciales y municipales, es anterior a la fecha de publicación.

7. Gran parte de estas operaciones generan duplicaciones contables que sobrestiman el volumen real de este rubro, por lo que el BCRA está abocado a la tarea de presentar estados contables consolidados. Adicionalmente, muchas de ellas tienen contrapartidas pasivas incluidas en el rubro "Otras obligaciones por intermediación financiera".

8. El resto del sistema mostró, en conjunto, una reducción de depósitos en ese período.

9. Para la construcción del indicador de irregularidad de cartera "amplia" se consideran las financiaciones con atrasos superiores a los 31 días, y para el indicador de irregularidad de cartera "restringida" se consideran sólo aquellas con atrasos superiores a los 90 días. El total de financiaciones (bruto de provisiones) comprende: Préstamos, Otros créditos por intermediación financiera y Bienes en locación financiera.

 volver